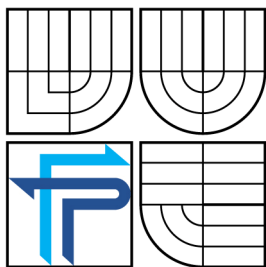


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ

ÚSTAV EKONOMIKY (ÚE)

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

**EVULATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS
TO ITS IMPROVEMENT**

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. ROMANA KŘIVÁNKOVÁ

VEDOUcí PRÁCE

SUPERVISOR
BRNO 2007

Doc. Ing. JAN SOLAŘ, CSc.

Vysoká škola: Vysoké učení technické v Brně

Akademický rok: 2006/2007

Fakulta: podnikatelská

Ústav: ekonomiky

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Romana Křivánková

6208T090 - Podnikové finance a obchod

Ředitel ústavu v souladu se zákonem č. 111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů Vám zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení.

Evulation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace. Návrh přístupu k řešení.

Návrhy na opatření a zhodnocení očekávaných přínosů.

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Podle § 60 zákona č. 121/2000 Sb. (autorský zákon) v platném znění, je tato práce "Školním dílem". Využití této práce se řídí právním režimem autorského zákona. Citace povoluje Fakulta podnikatelská Vysokého učení technického v Brně. Podmínkou externího využití této práce je uzavření "Licenční smlouvy" dle autorského zákona.

LICENČNÍ SMLOUVA

POSKYTOVANÁ K VÝKONU PRÁVA UŽÍT ŠKOLNÍ DÍLO

uzavřená mezi smluvními stranami:

1. Pan/paní

Jméno a příjmení: Bc. Romana Křivánková
Bytem: Popovice 20, 664 61, Rajhrad
Narozen/a (datum a místo): 16.10.1980, Brno
(dále jen „autor“)

a

2. Vysoké učení technické v Brně

Fakulta podnikatelská
se sídlem Kolejní 2906/4, 612 00, Brno
jejímž jménem jedná na základě písemného pověření děkanem fakulty:
Doc. Ing. Alena Kocmanová, PhD., ředitelka Ústavu ekonomiky
(dále jen „nabyvatel“)

Čl. 1

Specifikace školního díla

1. Předmětem této smlouvy je vysokoškolská kvalifikační práce (VŠKP):

- ☐ disertační práce
- ☒ diplomová práce
- ☐ bakalářská práce
- ☐ jiná práce, jejíž druh je specifikován jako

.....
(dále jen VŠKP nebo dílo)

Název VŠKP: Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení
Vedoucí/ školitel VŠKP: Doc. Ing. Jan Solař, CSc.
Ústav: Ekonomiky (ÚE)
Datum obhajoby VŠKP:

VŠKP odevzdal autor nabyvateli v ^{*}:

- x tištěné formě – počet exemplářů ...2.....
- x elektronické formě – počet exemplářů ...1.....

^{*} hodící se zaškrtněte

2. Autor prohlašuje, že vytvořil samostatnou vlastní tvůrčí činností dílo shora popsané a specifikované. Autor dále prohlašuje, že při zpracovávání díla se sám nedostal do rozporu s autorským zákonem a předpisy souvisejícími a že je dílo dílem původním.
3. Dílo je chráněno jako dílo dle autorského zákona v platném znění.
4. Autor potvrzuje, že listinná a elektronická verze díla je identická.

Článek 2

Udělení licenčního oprávnění

1. Autor touto smlouvou poskytuje nabyvateli oprávnění (licenci) k výkonu práva uvedené dílo nevýdělečně užít, archivovat a zpřístupnit ke studijním, výukovým a výzkumným účelům včetně pořizování výpisů, opisů a rozmnoženin.
2. Licence je poskytována celosvětově, pro celou dobu trvání autorských a majetkových práv k dílu.
3. Autor souhlasí se zveřejněním díla v databázi přístupné v mezinárodní síti
 - ☐ ihned po uzavření této smlouvy
 - ☐ 1 rok po uzavření této smlouvy
 - ☐ 3 roky po uzavření této smlouvy
 - ☐ 5 let po uzavření této smlouvy
 - ☒ 10 let po uzavření této smlouvy(z důvodu utajení v něm obsažených informací)
4. Nevýdělečné zveřejňování díla nabyvatelem v souladu s ustanovením § 47b zákona č. 111/ 1998 Sb., v platném znění, nevyžaduje licenci a nabyvatel je k němu povinen a oprávněn ze zákona.

Článek 3

Závěrečná ustanovení

1. Smlouva je sepsána ve třech vyhotoveních s platností originálu, přičemž po jednom vyhotovení obdrží autor a nabyvatel, další vyhotovení je vloženo do VŠKP.
2. Vztahy mezi smluvními stranami vzniklé a neupravené touto smlouvou se řídí autorským zákonem, občanským zákoníkem, vysokoškolským zákonem, zákonem o archivnictví, v platném znění a popř. dalšími právními předpisy.
3. Licenční smlouva byla uzavřena na základě svobodné a pravé vůle smluvních stran, s plným porozuměním jejímu textu i důsledkům, nikoliv v tísní a za nápadně nevýhodných podmínek.
4. Licenční smlouva nabývá platnosti a účinnosti dnem jejího podpisu oběma smluvními stranami.

V Brně dne:

.....
Nabyvatel

.....
Autor

Anotace:

Úkolem této diplomové práce je zhodnocení finančního zdraví společnosti Tesco stores ČR, a. s., v období roku 2002 až 2006 prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy. Obsahuje návrhy možných řešení zjištěných problémů, které mají vést ke zlepšení finanční situace podniku v budoucích letech.

Annotation:

This thesis assesses the financial health of the company Tesco stores ČR, a.s., in the years 2002 to 2006 at the basis of selected methods of the financial analysis. It comprises proposals of possible solutions of identified problems which should result in the improvement of financial situation of the firm in future years.

Klíčová slova

Finanční analýza
Rozvaha
Výkaz zisků a ztrát
Cash flow
Rentabilita
Likvidita
Zadluženost
Finanční zdraví

Key words:

Financial analysis
Balance sheet
Income statement
Cash flow
Profitability
Liquidity
Debt
Financial health

Bibliografická citace mé práce:

KŘIVÁNKOVÁ, R. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2006. 112 s. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Jan Solař, CSc.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci vypracovala samostatně za použití uvedené literatury a pod vedením svého vedoucího diplomové práce. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná a v práci nebyla porušena autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. O právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne: 16. 4. 2007

.....
vlastnoruční podpis autora

Poděkování

Děkuji panu Doc. Ing. J. Solařovi, CSc. za velmi užitečnou metodickou pomoc, kterou mi poskytl při zpracování mé diplomové práce.

V Brně dne: 16. 4. 2007

.....
vlastnoruční podpis autora

Obsah

ÚVOD.....	10
1. VYMEZENÍ PROBLÉMU, CÍLE PRÁCE A PŘÍSTUPY K ŘEŠENÍ.....	12
1.1 Charakteristika podniku.....	12
1.1.1 Základní údaje.....	12
1.1.2 Historie a sídlo firmy	14
1.1.3 Tesco ve světě.....	15
1.1.4 Tesco v ČR.....	16
1.1.5 Společenská odpovědnost.....	18
1.1.6 Zaměstnanci	19
1.1.7 Vývoj a výzkum.....	19
1.1.8 Nákup sítě obchodů Carrefour a Edeka	19
1.2 Vymezení problému a stanovení cílů diplomové práce.....	20
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ A NOVÉ POZNATKY	
Z LITERATURY	21
2.1 Význam finanční analýzy	21
2.2 Metody finanční analýzy	23
2.2.1 Metody elementární technické analýzy	23
2.2.2 Vyšší metody finanční analýzy.....	24
2.3 Analýza absolutních ukazatelů	24
2.4 Analýza rozdílových ukazatelů.....	25
2.4.1 Čistý pracovní kapitál (net working capital).....	26
2.4.2 Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond).....	26
2.4.3 Čistý peněžně – pohledávkový finanční fond (čistý peněžní majetek) ..	27
2.5 Analýza cash flow.....	27
2.6 Analýza poměrových ukazatelů.....	28
2.6.1 Ukazatele rentability.....	28
2.6.2 Ukazatele aktivity.....	30
2.6.3 Ukazatele zadluženosti	32
2.6.4 Ukazatele likvidity.....	34

2.6.5	Ukazatele provozní činnosti (výrobní ukazatele)	35
2.6.6	Ukazatele tržní hodnoty	36
2.7	Analýza soustav ukazatelů.....	37
2.7.1	Pyramidové soustavy ukazatelů.....	37
2.7.2	Bonitní a bankrotní modely	39
2.8	Nové poznatky z literatury.....	42
3	ANALÝZA PROBLÉMU A NÁVRH PŘÍSTUPU K ŘEŠENÍ	45
3.1	Stručné hodnocení současného stavu firmy.....	45
3.1.1	Odběratelé.....	45
3.1.2	Dodavatelé a náklady společnosti.....	45
3.1.3	Konkurenční prostředí	46
3.2	Základní strategická analýza firmy.....	48
3.2.1	Základní poslání - Tesco hodnoty.....	49
3.2.2	Cíle firmy	50
3.2.3	Hodnocení současného stavu firmy pomocí SWOT analýzy	52
3.3	Finanční analýza podniku	54
3.3.1	Analýza absolutních ukazatelů	54
3.3.2	Analýza peněžních toků.....	66
3.3.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	68
3.3.4	Vybrané modely soustav ukazatelů	85
3.3.5	Celkové zhodnocení finanční situace podniku	87
4	NÁVRHY NA OPATŘENÍ.....	91
5	ZÁVĚR	94
6	POUŽITÁ LITERATURA	96
7	SEZNAM TABULEK, GRAFŮ A OBRÁZKŮ.....	99
8	SEZNAM PŘÍLOH.....	1000

ÚVOD

Účelem diplomové práce je posouzení finančního zdraví vybraného podniku pomocí vybraných metod finanční analýzy. Společnost Tesco stores, a. s. jsem si vybrala, jelikož jsem v této firmě zaměstnána a chtěla bych si prohloubit znalosti v této oblasti. Tato analýza je určena především pro finanční a investiční veřejnost, dále pro finanční manažery v podniku a pro potenciální partnery. Jejím úkolem je především vyjádřit komplexně finanční situaci.

Finanční analýza je jednou z významných oblastí, která slouží k rozhodování o budoucím vývoji v daném podniku. Finanční řízení a rozhodování podniku se stalo dominantní částí celého podnikového managementu. Finanční analýza napomáhá při zjišťování kvality a způsobu hospodaření podniku a poskytuje prostředky pro plánování a kontrolu budoucích aktivit podniku. Je úzce spojena s finančním účetnictvím a finančním řízením podniku a propojuje tyto dva nástroje podnikového řízení.

Cílem analýzy je provedení diagnózy finančního hospodaření, odhad silných a slabých stránek, lepší využití výrobních zdrojů, a tím zvyšování celkové efektivnosti analyzovaného podniku.

Uživatelé finanční analýzy jsou především vlastníci a management podniku, kterým pomáhá ve finančním řízení a rozhodování v podniku. Dalšími, neméně významnými uživateli jsou:

- ostatní investoři
- ostatní zaměstnanci podniku
- banky a jiní věřitelé
- stát a jeho orgány
- konkurence
- obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé)
- potenciální partneři

Všichni výše uvedení uživatelé finanční analýzy využívají tyto informace ve svůj prospěch. Jedná-li se o zaměstnance, potřebují tyto informace pro to, aby zjistili perspektivu svého zaměstnání, obchodní partneři tímto zjišťují současnou i budoucí

platební morálku a spolehlivost např. dodávek zboží, bankovní ústavy zjišťují důvěryhodnost podniku při úvěrování apod. Podstatou finanční analýzy je určitá kontrola podniku z pohledu všech těchto uživatelů a také stanovení výhledu do budoucnosti. Velmi důležitými metodami, které se v současné době čím dál častěji využívají, jsou metody stanovení hodnoty podniku. Tyto skutečnosti využívají jak strategičtí partneři, tak bankovní ústavy.

1. VYMEZENÍ PROBLÉMU, CÍLE PRÁCE A PŘÍSTUPY K ŘEŠENÍ

V této kapitole budu prezentovat podrobné informace o hodnocené firmě. Pro kvalitní vyhodnocení potřebujeme znát nejen finanční výkazy, ale musíme být informováni o nefinančních interních i externích vlivech, o majetkovém uspořádání společnosti, znát portfolio odběratelů a dodavatelů, zvážit silné a slabé stránky společnosti. Je nutné provést jak kvalitativní, tak kvantitativní analýzu společnosti.

1.1 Charakteristika podniku

1.1.1 Základní údaje

Obchodní firma: Tesco stores ČR, a.s.
Založení společnosti: 23.března 1992
Sídlo: Praha 9, Letňany, Veselská 663, PSČ 199 06
Identifikační číslo: 453 08 314
Právní forma: Akciová společnost
Předmět podnikání:

- ✚ koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- ✚ ubytovací služby
- ✚ hostinská činnost
- ✚ řeznictví a uzenářství
- ✚ organizační zajištění kulturních akcí s výjimkou činností podle ustanovení § 3 písm.c, odst.9 zák.č. 455/91Sb.
- ✚ realitní kancelář
- ✚ praktický výcvik učňů
- ✚ prodej jedů a žiravin v maloobchodě
- ✚ automatizované zpracování dat
- ✚ činnost účetních poradců
- ✚ vedení účetnictví
- ✚ poradenská činnost v oblasti výpočetní techniky
- ✚ poradenská činnost v oblasti ekonomiky a řízení

- ✚ inženýrsko-technická činnost ve výstavbě
- ✚ poradenská činnost v oblasti stavebnictví
- ✚ poradenská činnost v oblasti personalistiky
- ✚ ekonomické a organizační poradenství
- ✚ pronájem nebytových prostor, včetně poskytování jiných služeb než základních spojených s pronájmem
- ✚ podniky zajišťující ostrahu majetku a osob
- ✚ reklamní a propagační činnost
- ✚ průzkum trhu (marketing)
- ✚ půjčování nahraných zvukových a zvukově obrazových záznamů
- ✚ prodej drogistického zboží
- ✚ pekařství a cukrářství
- ✚ provozování tělovýchovných zařízení sloužících k regeneraci a rekondici
- ✚ provozování solárií
- ✚ výroba a dovoz chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako hořlavé, zdraví škodlivé, žíravé, dráždivé, senzibilizující
- ✚ výroba a dovoz chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako výbušné, oxidující, extrémně hořlavé, vysoce hořlavé, vysoce toxické, toxické, karcinogenní, mutagenní, toxické pro reprodukci, nebezpečné pro životní prostředí a prodej chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické
- ✚ poskytování software a poradenství v oblasti hardware a software
- ✚ zprostředkování stavebního spojení
- ✚ nákup, skladování a prodej zdravotnických prostředků, které mohou být prodávány prodejci zdravotnických prostředků.
- ✚ provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy
- ✚ zasílatelství
- ✚ grafické práce a kresličské práce
- ✚ činnost technických poradců v oblasti strojírenství, energetiky, chemie, potravinářství, textilního a oděvního průmyslu a dalších průmyslových odvětvích, zemědělství
- ✚ testování, měření, analýzy a kontroly

- ✚ poskytování služeb v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci
- ✚ nákup, prodej a skladování paliv a maziv včetně jejich dovozu s výjimkou provozování čerpacích stanic a výhradního nákupu, prodeje a skladování paliv a maziv ve spotřebitelském balení do 50 kg na jeden kus balení

Akcie: 12 906 802 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč v listinné podobě

Základní kapitál: 12 906 802 000,- Kč

1.1.2 Historie a sídlo firmy

Tesco bylo založeno ve Velké Británii Jackem Cohenem, který za první světové války sloužil u britského královského letectva. Po návratu z války v roce 1919 tehdy jednadvacetiletý Jack nakoupil za 30 liber své odměny za vojenskou službu přebytečné potraviny z válečných zásob a otevřel si malý stánkový prodej ve východní části Londýna.

První druh zboží vlastní značky, který Jack uvedl na trh, byl čaj zvaný Tesco Tea. Zde se, v roce 1924, poprvé objevuje jméno, které později převezme do svého názvu celá společnost. Název Tesco totiž vznikl z iniciál jména vlastníka firmy pana T. E. Stockwella, který zásoboval firmu čajem, a z počátečních písmen příjmení Jacka COhena. Koncem dvacátých let se Jack namísto stánkového prodeje zaměřil na obchody s otevřenou výlohou, které byly situovány na hlavní třídě. V roce 1929 poprvé zazářil název Tesco nad zamykatelným obchodem v severní části Londýna.

Obrázek 1 - Jack Cohen Tesco v Londýně (21)



Jack Cohen

V roce 1932 se Tesco Stores stalo komanditní společností. O dva roky později koupil Jack pozemek v severní části Londýna a postavil zde centrálu a sklad. Potravinový sklad, v němž představil nové myšlenky centrálního řízení (kontroly) zásob, byl první a nejmodernější v celé zemi. V době otevření zajišťoval sklad provoz 50 poboček, v roce 1939 byl tento počet zdvojnásoben.

Po vypuknutí druhé světové války Jack zavedl - ještě dříve než vláda - přidělový systém Tesco, který měl každému zaručit rovný přísun omezených potravin. Aby pro svoji síť zajistil dostatek čerstvé zeleniny, koupil tři akry pozemků se skleníky a devět akrů polí a pěstoval na nich okurky, rajčata a ovocné stromy. Nyní na tomto pozemku stojí část administrativních budov britské centrály.

Po válce se společnost začala rozvíjet mílovými kroky. Vedle rozvoje služeb ve Velké Británii začala společnost Tesco oslovovat zákazníky i na zahraničních trzích. Do střední Evropy vstoupila v roce 1996, kdy koupila 13 obchodních domů od americké společnosti Kmart (ČR a SR) a ve stejném roce otevřela první hypermarket v Budapešti.

1.1.3 Tesco ve světě

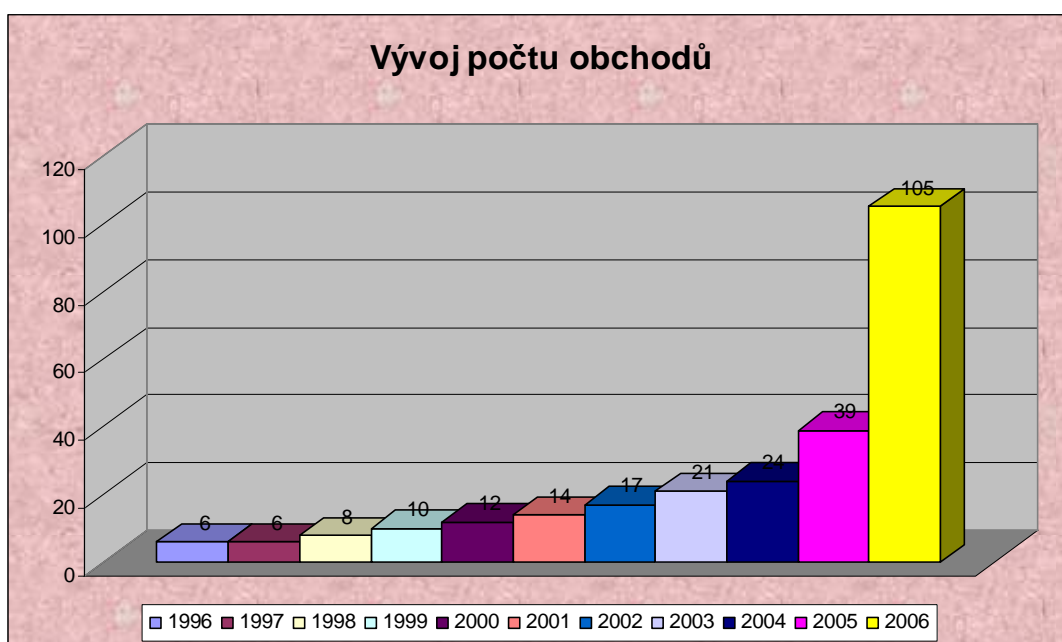
Ve **Velké Británii** je Tesco největším maloobchodním prodejcem potravin a právě díky tomu se může společnost rozvíjet i na mezinárodním trhu. V roce 2004 bylo ve Velké Británii otevřeno 64 nových obchodů Tesco a celkový počet prodejen se tak zvýšil na 1878. Britské Tesco je největším zaměstnavatelem ve Velké Británii a zaměstnává více než 237 000 pracovníků. Na **irský trh** vstoupilo Tesco v roce 1997 a během několikaletého působení dosáhlo vedoucího postavení na irském trhu. Nyní zde Tesco provozuje 90 obchodů a zaměstnává přibližně 11 000 lidí. V minulých letech zde byla otevřena první čerpací stanice Tesco v Killarney a první hypermarket Tesco v Dublinu. Na **Slovensko** vstoupilo Tesco v roce 1996 a během 9 let zdejšího působení získalo vedoucí postavení na trhu. V současné době zde Tesco provozuje 5 obchodních domů a 25 hypermarketů. Jen v minulém roce zde bylo otevřeno sedm nových obchodů a ve výstavbě dalších obchodů bude Tesco pokračovat i v následujících letech. Do **Maďarska** Tesco vstoupilo v roce 1994 a v současné době patří k vedoucím společnostem na trhu. V současné době zde Tesco provozuje 67 obchodů, kde pracuje více než 13 000 zaměstnanců. V minulém roce zde společnost vedle nových obchodů

představila rovněž několik prvních čerpacích stanic Tesco. Minulý rok byla v **Polsku** dokončena akvizice nových prodejen maloobchodní sítě HIT. Navíc byly otevřeny 4 nové obchody a celkový počet hypermarketů a supermarketů tak dosáhl počtu 69. Obchody Tesco v Polsku zaměstnávají 16 000 lidí, více než 50 % distribuce potravin je centralizováno a všechny obchody mají k dispozici produkty Tesco vlastní značky. Na **turecký** trh Tesco vstoupilo v roce 2003 odkoupením lokální maloobchodní sítě Kipa. Tesco zde nyní provozuje 4 moderní hypermarkety ve městě Izmir na západním pobřeží Turecka a jeden obchod ve městě Denizli ve vnitrozemí. V Turecku nyní Tesco zaměstnává více než 1500 lidí. V minulém roce koupilo Tesco v **Japonsku** síť obchodů C Two-Network, která čítá 78 obchodů situovaných v Tokiu a jeho blízkém okolí. Japonští zákazníci firmy Tesco tak nyní budou moci profitovat nejen z její důkladné znalosti lokálního trhu, ale také z jejich mezinárodních zkušeností. Do **Malajsie** Tesco vstoupilo v roce 2002. V minulém roce zde byly otevřeny 2 nové obchody a celkový počet prodejen Tesco se tak zvýšil na 5. Jeden z nově otevřených obchodů, hypermarket situovaný ve městě Mitara Damansara, je prvním obchodem Tesco otevřeným na severu této země. Do **Jižní Koreji** vstoupilo Tesco v roce 1999. V minulém roce zde bylo otevřeno 7 nových obchodů Tesco a díky rapidní expanzi se celkový počet prodejen Tesco zvýšil na 28. Tesco v Jižní Koreji týdně obslouží více než dva milióny zákazníků. Na **tchai-wanský** trh Tesco vstoupilo v roce 2000. Od svého vstupu zde společnost otevřela pět obchodů, ve kterých pracuje celkem 1 500 zaměstnanců. V minulém roce zde byla uvedena novinka – Tesco ve městě Taipei otevřelo svůj první mini hypermarket. Obchody sítě Tesco týdně navštíví přes 20 000 zákazníků. **Thajsko** patří mezi vedoucí země v provozu obchodů Tesco v Asii. V minulém roce zde bylo otevřeno 12 nových hypermarketů, a celkový počet obchodů se tak zvýšil na 64. Tesco, ve kterém měsíčně nakupuje 10 milionů zákazníků, patří k vedoucím maloobchodním řetězcům na trhu a zaměstnává více než 19 000 lidí.

1.1.4 Tesco v ČR

V České republice provozuje Tesco dva formáty obchodních jednotek - obchodní domy a hypermarkety. Obchodní domy Tesco v České republice nabízejí široký sortiment zboží včetně módy pro rodinu, textilního zboží, domácí elektroniky, nábytku a sportovních potřeb. Součástí většiny obchodních domů jsou i restauranty či kavárny.

Společnost Tesco je součástí skupiny Tesco PLC, která patří k největším maloobchodním řetězcům na světě, a do České republiky vstoupila v roce 1996. K 28. únoru 2006 společnost provozovala 6 obchodních domů, 28 hypermarketů, 1 supermarket a 5 čerpacích stanic. Filozofie společnosti vychází ze standardů britské mateřské společnosti Tesco PLC. Jejím základem je snaha poskytnout zákazníkům nejvyšší hodnoty, a získat tak jejich dlouhodobou loajalitu. I V příštích letech plánuje společnost Tesco v započatých investicích pokračovat a výstavbou nových obchodů se přiblížit místu bydliště svých zákazníků.(21)



Graf : 1 - Vývoj počtu obchodů v ČR

Za dobu svého působení měla společnost Tesco stores ČR možnost porozumět místní společnosti a poznat specifika českého trhu. Vyslechnutím potřeb a požadavků zákazníků přišla na to, že vedle širší sortimentu, kvality výrobků a příjemného nákupního prostředí je pro návštěvníky důležitá především cena. Cenám výrobků proto společnost Tesco věnuje náležitou pozornost a investice do jejich snížení je trvalou součástí strategie.

Provozovny zajišťují práci více než devíti tisícům lidí. Svým zaměstnancům se společnost TESCO snaží nabídnout příjemné pracovní prostředí, systém vzdělávání a osobního růstu, motivační programy a zázemí silné mezinárodní společnosti. Investice

se soustředí rovněž do regionů s vysokou nezaměstnaností. Ve výstavbě obchodů plánuje pokračovat i v následujících letech.

Stejně jako mateřská společnost ve Velké Británii se snaží Tesco stores v ČR vyjít zákazníkům maximálně vstříc, a to nejen cenovou politikou, ale také zachováním vysoké kvality nabízeného sortimentu, rozšiřováním služeb a péčí o okolí.

Snahou společnosti Tesco je, aby obchodní domy a hypermarkety přispívali nejen k pohodlí občanů, ale také ke zvýšení úrovně našich měst a obcí.

Společnost sídlí v Praze – Letňanech, kde je i jedna z prodejen společnosti.



Obrázek 2 - Sídlo společnosti TESCO stores ČR, a. s.

1.1.5 Společenská odpovědnost

Společnost Tesco se již od svého vstupu na český trh snaží chovat podle zásad společenské odpovědnosti firem a dobrovolně přispívá k vytváření lepší společnosti a kvalitnějšího životního prostředí. Oblastí, které se Tesco v rámci společenské odpovědnosti věnuje nejvíce, je spolupráce s neziskovým sektorem. Každý obchod Tesco působící v České republice má svého neziskového partnera, kterého dlouhodobě podporuje materiálně i finančně. Každoročním vyvrcholením vzájemné spolupráce je vánoční charitativní sbírka „Pomáhejte s námi“, která se v hospodářském roce 2006

konala v obchodech Tesco již popáté a neziskovým partnerům vynesla částku 2 556 726,50 Kč.

1.1.6 Zaměstnanci

Společnost Tesco stores,ČR zaměstnává v současné době téměř 9000 zaměstnanců. V hospodářském roce 2006 bylo v nových obchodech Tesco vytvořeno 1300 přímých pracovních příležitostí. Tesco za své rozvojové programy pro zaměstnance získalo na vyhlašování ocenění Credit Suisse Zaměstnavatel roku 2005 titul Personální projekt 2005. Tesco nabízí celkem 7 rozvojových programů, které přinášejí možnost růstu všem, kteří mají chuť se dále vzdělávat a budovat svou kariéru v rámci naší společnosti. Jen v tomto hospodářském roce absolvovalo rozvojové programy Tesco 614 pracovníků. Investice společnosti Tesco představují rovněž stovky nepřímých pracovních příležitostí – pro dodavatele, stavební společnosti a pro poskytovatele služeb v obchodních centrech Tesco.

1.1.7 Vývoj a výzkum

Společnost nevykonává vlastní výzkum a vývoj a nemá žádnou organizační složku v zahraničí.

1.1.8 Nákup sítě obchodů Carrefour a Edeka

V září 2005 oznámila společnost Tesco dohodu se společností Carrefour o převzetí obchodních jednotek v České republice a na Slovensku výměnou za obchody Tesco v Tchaj-wanu. Evropská komise schválila v prosinci 2005 českou část transakce a přesunula její slovenskou část na slovenské antimonopolní úřady, které dohodu zamítli.

V únoru 2006 oznámila společnost Tesco dohodu o koupi 27 maloformátových obchodů se společností Edeka. Obchody Edeka byly během měsíce dubna 2006 zmodernizovány a zákazníkům představeny pod značkou Tesco.

Organizační struktura obchodních jednotek uvedena v příloze číslo 1

1.2 Vymezení problému a stanovení cílů diplomové práce

Cílem mé diplomové práce je prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy komplexně posoudit finanční situaci společnosti Tesco stores ČR, a. s.. Na základě získaných ukazatelů vyhodnotit finanční zdraví a identifikovat zjištěné nedostatky ve finančním řízení této organizace. Diplomová práce obsahuje návrhy a opatření, která by mohla vést ke zkvalitnění finančního a ekonomického řízení, a především ke zlepšení finanční situace společnosti Tesco stores ČR, a. s.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ A NOVÉ POZNATKY Z LITERATURY

2.1 Význam finanční analýzy

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření společnosti (7). Jejím cílem je poznat finanční zdraví firmy. Identifikuje slabiny, které by v budoucnosti mohly vést k problémům a determinuje silné stránky, na kterých může firma stavět. Jako nástroj ohodnocení finanční situace firmy je finanční analýza používána různými ekonomickými subjekty, které mají zájem dozvědět se více o jejím hospodaření. Finanční analýza systematicky rozebírá získané data obsažená zejména v účetních výkazech, rozebírá jejich položky a vztahy včetně vývojových tendencí (16). Poskytuje důležitou a velmi podrobnou a užitečnou informaci o tom, jaké jsou finanční a hospodářské podmínky podniku.

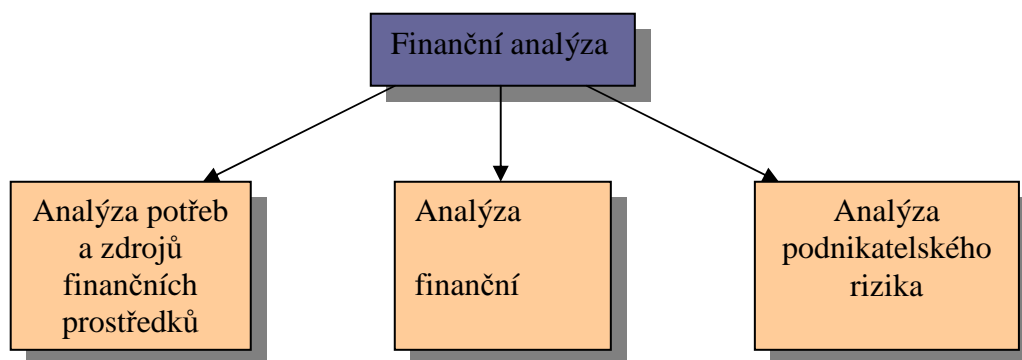
Život každé firmy je plný proměnlivých situací a složitých problémů. Abychom porozuměli finančnímu řízení, musíme znát reálný pohyb v podniku (tj. vědět, čím se podnik zabývá, na jakých trzích se společnost pohybuje, kdo jsou její zákazníci, dodavatelé či konkurenti, jaký je sortiment výrobků a jejich kvalita, jaké jsou cíle a vize podniku aj. Jedním z nástrojů specifikace podniku je právě finanční analýza, která může odpovědět na mnoho otázek týkajících se pohybu kapitálu ve firmě, kvality jeho řízení a vlivu firemního hospodaření. Finanční analýza patřila dosud ke značně opomíjeným částem podnikového řízení (především z důvodu orientace na objemové ukazatele na úkor kritérií ekonomické efektivnosti). Výstupy z finanční analýzy však nemají smysl pokud je budeme posuzovat izolovaně. Vždy je nutné je vztáhnout k určité bázi (12):

1. časové srovnávání (tzv. trendová analýza): spočívá v porovnání vypočtených ukazatelů s hodnotami zjištěnými v minulosti u téže firmy.
2. prostorové srovnávání (tzv. komparativní analýza): bere v potaz ukazatele vypočtené za stejné období u jiných firem stejného zaměření, problémem je však jedinečnost každé firmy
3. srovnávání s rozpočtem: smyslem je zjistit rozdíly mezi skutečnými a předpokládanými hodnotami a posoudit interní a externí vlivy

4. expertní srovnávání: vychází z expertních zkušeností, které mohou být dobrým vodítkem při hledání optimálních hodnot ukazatelů v dané firmě

Oblasti finanční analýzy

Autor František Freiberg ve své knize Cash-flow: řízení likvidity podniku (4) uvádí, že z věcného hlediska lze vymezit v rámci finanční analýzy tři oblasti:



Obrázek 3 : Oblasti finanční analýzy

Analýza potřeb a zdrojů finančních prostředků se zakládá na bilanční metodě a je orientována jak na minulost, tak na budoucnost. Sestavované bilance zachycují toky finančních prostředků.

Analýza finanční pozice a ziskovosti se zakládá na ukazatelích. V rámci finanční pozice se sledují ukazatele zadluženosti, likvidity, cash-flow a tržní hodnoty podniku. V rámci ziskovosti se sledují ukazatele rentability podnikových aktivit a podnikového kapitálu.

Specifickou oblastí finanční analýzy je **analýza podnikatelského rizika**. Jejím předmětem bývá především analýza rizika souvisejícího s finančními investicemi. Analyzují se vztahy mezi mírou rizika a návratnosti, vztah rizika k diverzifikaci investic apod.

Fundamentální a technická analýza

Jaroslav Sedláček v knize Účetní data v rukou manažera (15) vychází z obecných přístupů k hodnocení finanční výkonnosti a situace firmy. Prvním přístupem je tzv. **fundamentální analýza** (zpracovává velké množství kvalitativních údajů, a pokud

využívá kvantitativní informace, své závěry zpravidla odvozuje bez použití algoritmizovaných postupů). Druhým přístupem je **technická analýza** (využívá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným ekonomickým posouzením výsledků).

2.2 Metody finanční analýzy

Autor Jaroslav Sedláček ve své knize Účetní data v rukou manažera (15), popisuje metody, které se užívají ve finanční analýze. Rozděluje je na metody, které vycházejí z elementární matematiky (tzv. metody elementární technické analýzy) a na metody založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách (tzv. vyšší metody finanční analýzy).

2.2.1 Metody elementární technické analýzy

1. analýza absolutních ukazatelů (tzv. stavových a tokových ukazatelů):
 - analýza trendů (tzv. horizontální analýza)
 - procentní rozbor (tzv. vertikální analýza, procentní analýza komponent)
2. analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků)
 - čistý pracovní kapitál
 - čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond)
 - čistý peněžně – pohledávkový finanční fond
3. analýza cash flow
4. analýza poměrových ukazatelů
 - likvidity
 - zadluženosti a finanční struktury
 - rentability
 - aktivity
 - provozní činnosti
 - kapitálového trhu
 - ukazatele na bázi finančních fondů a CF

5. analýza soustav ukazatelů

- pyramidové rozklady
- predikční modely

2.2.2 Vyšší metody finanční analýzy

Obecně bychom tyto vyšší metody mohli rozdělit na dva soubory. První skupina zahrnuje matematicko-statistické metody, mezi které například patří bodové odhady, empirické distribuční funkce, korelační koeficienty, autoregresní modelování, diskriminační analýza, faktorová analýza aj. Druhá skupina je tvořena tzv. nestatistickými metodami jako jsou např. matné (fuzzy) množiny, expertní systémy či gnostická teorie neurčitých dat.

V následujících kapitolách jsem teoreticky rozebrala pouze elementární metody finanční analýzy, protože právě ty jsem využila v praktické části k posouzení finančního zdraví společnosti VSM Production s.r.o.

2.3 Analýza absolutních ukazatelů

Prvním okruhem vhodných elementárních metod je analýza absolutních ukazatelů. Do těchto rozborů vstupují data z účetních výkazů, které není třeba upravovat. Posouzením změn těchto ukazatelů v čase získáváme tzv. trendy, pomocí nichž porovnáváme vývoj jednotlivých položek účetních výkazů za několik let na jejich základě stanovíme pravděpodobnou úroveň určité položky účetního výkazu v budoucnosti. Vedle sledování změn absolutní hodnoty ukazatelů v čase se obvykle zjišťují i jejich procentní změny (2).

Analýza trendů (horizontální analýza)

Porovnává změny ukazatelů v časové řadě. Při hodnocení situace by měl finanční analytik brát v úvahu rovněž okolní podmínky (konkurence, poptávka, kapitálový trh, ceny vstupů, mezinárodní vlivy aj.). Je třeba znát i záměry firmy do budoucna.

$$2004 \text{ k } 2003 \text{ v } \% = \frac{(\text{částka } 2004 - \text{částka } 2003) * 100}{\text{částka } 2003} \quad (15)$$

Procentní analýza komponent (vertikální analýza)

Při vertikální analýze posuzujeme strukturu aktiv a pasiv společnosti. Z této struktury je jasné, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity firmy a z jakých zdrojů byly pořízeny. Ekonomická stabilita společnosti totiž závisí právě na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku a kapitálu.

Jednotlivé položky výkazů se vyjadřují jako procentní podíly jedné z těchto komponent. Základem procentní analýzy výkazu zisků a ztrát se obvykle bere velikost tržeb (= 100%) a v rozvaze hodnota celkových aktiv společnosti.

Výhodou procentní analýzy komponent je skutečnost, že nezávisí na meziroční inflaci, a umožňuje tedy srovnávat výsledky analýzy z různých let, vývojové trendy za více let či srovnávat různé firmy. Procentní podíl se dle (15) vypočítá následovně:

$$u_s = \frac{U_t * 100}{S_t} \quad [\%]$$

kde: u_sukazatel struktury

S_tspolečný jmenovatel (obvykle celkové tržby nebo celková aktiva)

2.4 Analýza rozdílových ukazatelů

K analýze a řízení finanční situace firmy slouží rozdílové ukazatele, označované jako fondy finančních prostředků. Fond je chápán jako agregace určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (14).

Pro zajištění likvidity sledují firmy zejména:

- čistý pracovní kapitál
- čisté pohotové prostředky (peněžní fond)
- čistý peněžně-pohledávkový fond

2.4.1 Čistý pracovní kapitál (net working capital)

Ke sledování a hodnocení změn ČPK existují dva přístupy (15): manažerský a vlastnický. Finanční manažer chápe ČPK jako relativně volný kapitál, který může využívat k zajištění hladkého průběhu hospodářských aktivit firmy. Je součástí dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžných aktivech.

Pro vlastníka je ČPK v podstatě běžně pracujícím dlouhodobým kapitálem, neboť si vlastník vyhrazuje právo rozhodovat o dlouhodobém financování, o jeho zvyšování i snižování. Opatrný přístup k financování vyžaduje, aby byl dlouhodobý kapitál větší než stálá aktiva, vlastník si sám určuje, kolik z dlouhodobého kapitálu připadne na financování běžné činnosti.

Pracovní kapitál můžeme rovněž chápat jako určitý „finanční polštář“, který společnosti teoreticky umožňuje, aby mohla i nadále pracovat, i v případě, kdy je nucena splatit všechny nebo část svých krátkodobých závazků, které tvoří zdroje jejího financování.

Zdroje pracovního kapitálu tvoří (13):

- jakýkoliv růst položek krátkodobých aktiv v rozvaze
- jakýkoliv pokles položek krátkodobých závazků firmy

Dle literatury (1) existují negativní vlivy, které snižují vypovídací schopnost ukazatele:

- nevymahatelné nebo obtížně vymahatelné pohledávky
- neprodejné nebo jen za velmi nízké ceny prodejné zásoby hotových výrobků
- zbytečně vysoké zásoby materiálu

Před hodnocením úrovně čistého pracovního kapitálu je tedy potřeba provést rozbor struktury oběžných aktiv a jejich likvidity (možnosti jejich přeměny na hotové peníze).

manažerský přístup k výpočtu: $\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobý cizí kapitál}$

investorský přístup k výpočtu: $\text{ČPK} = \text{dlouhodobá pasiva} - \text{stálá aktiva}$

2.4.2 Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond)

Tento ukazatel se používá pro sledování okamžité likvidity (15). Přestavuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Nejvyšší stupeň

likvidity vyjadřuje fond, který do pohotových peněžních prostředků zahrnuje pouze hotovost a peníze na běžných účtech. Méně přísná modifikace zahrnuje i peněžní ekvivalenty (např. obchodovatelné CP – šeky, směnky, termínované vklady aj.).

Je vyjádřen vztahem (15):

$$\check{CPP} = \text{pohotov\acute{e} finan\cni\acute{c}n\acute{i} prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Výhodou ukazatele tohoto typu je jeho nízká souvislost s podnikovými oceňovacími technikami. Může však být ovlivněn časovým posunem plateb ve vztahu k okamžiku zjišťování likvidity (zadržením nebo naopak dřívějším uskutečněním plateb).

2.4.3 Čistý peněžně – pohledávkový finanční fond (čistý peněžní majetek)

Představuje střední cestu mezi oběma výše uvedenými rozdílovými ukazateli likvidity. Při jeho výpočtu se z oběžných aktiv vylučují zásoby nebo i nelikvidní pohledávky. Od těchto upravených aktiv se odečtou krátkodobé závazky.

Literatura uvádí následující způsob výpočtu (18):

$$\check{CPM} = (\text{oběžná aktiva}) - \text{krátkodobé závazky}$$

2.5 Analýza cash flow

Analýza cash flow (CF) je důsledně založena na příjmech a výdajích. Vyjadřuje reálné toky peněz a jejich zásoby v obchodní firmě (20). Zatímco přehled cash flow informuje o tvorbě finančních zdrojů společnosti v daném období, ukazatel cash flow umožňuje získat podrobnou informaci o finančně hospodářské situaci firmy. Účelem přehledu cash flow je:

- deskripce vývoje finanční situace (vývoje likvidity) firmy v daném období
- vysvětlení příčin změn ve finanční pozici

Ke zjištění, k jakým účelům byly vydány peníze ve firmě a jaké příjmy firma v daném období inkasovala, lze obecně použít tři metody:

1. metoda založená na sledování skutečných příjmů a výdajů
2. transformace výnosově-nákladových dat na příjmově-výdajová

3. transformace hospodářského výsledku na peněžní tok

V ČR byla zavedena metoda nepřímá, která vychází z výkazu zisků a ztrát (ze salda mezi výnosy a náklady), který se dále upravuje o změny položek rozvahy (vyjadřující rozdíl mezi toky příjmů a výdajů a mezi toky výnosů a nákladů). Cash flow je skutečně objektivním měřítkem pro určení rentability firmy. Ukazatele vypočtené na základě cash-flow jsou ukazateli peněžní rentability.

2.6 Analýza poměrových ukazatelů

2.6.1 Ukazatele rentability

Ukazatele této skupiny poměřují zisk s jinými veličinami, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování podnikových cílů.

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. (19)

Tyto ukazatele jsou tzv. mezivýkazové ukazatele, neboť využívají údajů ze dvou účetních výkazů, a to z rozvahy a z výkazu zisku a ztrát. Konstrukce těchto ukazatelů se může lišit nejen podle toho, jaký vložený kapitál dosazujeme do jmenovatele, ale také podle toho jaký zisk dosazujeme do čitatele.

Ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROI) patří mezi nejdůležitější ukazatele, jimiž se hodnotí podnikatelská činnost firem. Vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový vložený kapitál do firmy, nezávisle na zdroji financování. Čítec zlomku není zadán jednoznačně. Můžeme se setkat se ziskem před úhradou úroků a daně z příjmů EBIT, ziskem před úhradou dlouhodobých úroků a daně z příjmu, ziskem před zdaněním, ziskem po zdanění či ziskem po zdanění zvýšeném o nákladové úroky. Volba čitatele tedy závisí na účelu, jemuž má analýza sloužit.

$$ROI = \frac{(\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky})}{\text{celkový kapitál}} * 100 \quad [\%]$$

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

- vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, jeho výdělkovou schopnost.

$$ROA = \text{čistý zisk po zdanění} / \text{celková aktiva} * 100 \quad (\%)$$

Podle tohoto ukazatele lze posoudit, zda klient efektivně hospodaří nejen s hmotným majetkem a zásobami, nýbrž se všemi používanými prostředky, tj. s investicemi, platebními prostředky, hotovými výrobky atd.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

- vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři.

$$ROE = \text{čistý zisk po zdanění} / \text{vlastní kapitál} * 100 \quad (\%)$$

Míra zisku vypočtená z vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž majitelé, akcionáři a další investoři zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, tj. zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. (10)

Investor, který vloží svůj kapitál do vlastního jmění podniku, nese velké riziko a zcela pochopitelně požaduje, aby cena, kterou od podniku přijímá za vložený kapitál byla vyšší než cena, kterou by obdržel při jiné formě investování. Zjištěná hodnota by měla být vyšší než je běžná úroková míra a zároveň vyšší než výnosnost celkového kapitálu.

Rentabilita tržeb (ROS)

$$\text{čistý zisk po zdanění} / \text{tržby} * 100 \quad (\%)$$

Ukazatel postihuje rentabilitu činnosti klienta, rentabilitu tržeb. Vyjadřuje schopnost klienta transformovat zásoby na hotové peníze. Ve vývojové řadě by tento ukazatel měl vykazovat rostoucí tendenci. Vypočtená hodnota by měla být co nejvyšší. Jestliže je hodnota ukazatele příliš nízká, existuje předpoklad, že ceny produkce jsou příliš nízké.

Rentabilita cizích zdrojů

$$\text{čistý zisk po zdanění} / \text{cizí zdroje} * 100 \quad (\%)$$

Ukazatel udává informaci, jakým poměrem se podílejí cizí zdroje na zisku, neboli kolik je potřeba cizích zdrojů, aby se vytvořila 1 Kč zisku.

Provozní míra zisku

$$\text{provozní zisk} / \text{tržby} * 100 \text{ (\%)}$$

Ukazatel charakterizuje rentabilitu hlavní činnosti klienta. Ve vývojové řadě by měl tento ukazatel vykazovat rostoucí tendenci. Odchytky jsou odrazem změn ve výrobním programu, v odbytovém zajištění a v celkové efektivnosti hospodaření klienta. Posuzováno podle současných podmínek by se měl tento ukazatel pohybovat mezi 5 - 10 % a více.

2.6.2 Ukazatele aktivity

Měří se efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy.

Ukazatele aktivity jsou ukazateli úzce propojenými s ukazateli rentability. Měří, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy: měří celkovou rychlost jejich obratu nebo rychlost obratu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv.

Ukazatele řízení aktiv jsou vyjadřovány ve vzájemně se doplňujících formách – buď jako rychlost nebo jako doba obratu. Hodnota těchto ukazatelů se tedy vyjadřuje *v jednotkách času*. V závislosti na záměrech analytika se může jednat o roky nebo o kratší časové období.

Doba obratu celkových aktiv = $360 \cdot \text{aktiva celkem} / \text{tržby} * 360$ (dny)

Informuje o výkonnosti, s níž firma využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Měří celkovou produkční efektivnost firmy. Čím je ukazatel nižší, tím lépe – znamená to, že firma expanduje, aniž musí zvyšovat finanční zdroje. Při hodnocení je nutno posuzovat vlivy používaného způsobu oceňování aktiv a metod odpisování.

Rychlost obratu celkových aktiv = tržby / aktiva celkem

Udává počet obrátek (tzn. kolikrát se aktiva obrátí) za daný časový interval (za rok). Pokud je intenzita využívání aktiv firmy nižší než počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, firma by měla zvýšit tržby nebo odprodat některá aktiva.

Obecně můžeme říci, že podnik by se měl snažit o co nejvyšší hodnotu tohoto ukazatele a analogicky o co nejnižší hodnotu doby obratu aktiv.

Doba obratu zásob = $360 \cdot \text{zásoby} / \text{tržby} \cdot 360$ (dny)

Udává počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. Pro posouzení ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě. Za optimální lze považovat klesající trend ukazatele. V ČR se doba obratu zásob u většiny organizací pohybuje v rozmezí 50 - 100 dnů. Negativní vývoj je nad 100 dnů.

Rychlost obratu zásob = tržby / zásoby

Vyjadřuje intenzitu využívání zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna.

Doba obratu pohledávek = $360 \cdot \text{krátkodobé pohledávky} / \text{tržby} \cdot 360$ (dny)

Doba obratu pohledávek znázorňuje platební pohotovost klienta, likviditu a mobilitu. Ukazatel udává dobu, za kterou dostane klient zaplacení po odeslání a vyfakturování zásob. Dle dnešních podmínek se ukazatel pohybuje v rozpětí 40 - 60 dnů.

Rychlost obratu pohledávek = tržby / krátkodobé pohledávky

Cílem ukazatele je stanovit počet dnů, po něž naši odběratelé zůstávají dlužní, tj. dobu, která uplyne mezi prodejem na obchodní úvěr a přijetím peněz. Prodej na obchodní úvěr je nákladný, protože podnik přichází o úroky a navíc podstupuje riziko, že dlužník nezaplatí. (10)

Rychlost obratu pohledávek udává, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky.

Doba obratu závazků = $360 \cdot \text{krátkodobé závazky} / \text{tržby} \cdot 360$ (dny)

Tento ukazatel stanovuje dobu, která uplyne mezi nákupem majetku či služeb a jejich úhradou.

Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, tzn. obchodní úvěr nám poskytovaný by měl být delší, než obchodní úvěr, jež poskytujeme my. Hodnota ukazatele doby obratu (splatnosti) závazků by se měla pohybovat v rozmezí 40 - 60 dní.

Doba obratu stálých aktiv = $360 \cdot \text{stálá aktiva} / \text{tržby} \cdot 360$ (dny)

Ukazatel udává, jak dlouhá je doba jednoho obratu stálých aktiv z tržeb.

Obrat stálých aktiv = $\text{tržby} / \text{stálá aktiva}$

Tento ukazatel se využívá při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční investiční majetek. Pokud je hodnota ukazatele nižší než oborový průměr, finanční manažeři by měli omezit investice firmy a výroba zvýšit využití výrobních kapacit.

Doba obratu vlastního kapitálu = $360 \cdot \text{vlastní kapitál} / \text{tržby} \cdot 360$ (dny)

Ukazatel udává, jak dlouhá je doba jednoho obratu vlastního kapitálu z tržeb. Podle současných podmínek se pohybuje v rozpětí 20-250 dní.

Obrat vlastního kapitálu = $\text{tržby} / \text{vlastní kapitál}$

Ukazatel vyjadřuje dobu obratu vlastního kapitálu ve vztahu k tržbám. Doba obratu by měla být co nejkratší.

2.6.3 Ukazatele zadluženosti

Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje (dluh). Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak riziko. Protože hlavní zájem akcionářů, kteří poskytují rizikový kapitál podniku, se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu, je pro ně důležitá i informace o zadluženosti podniku.

Přiměřená zadluženost podniku není negativním jevem, protože ve vyspělých ekonomikách platí, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní a jeho použití zvyšuje rentabilitu. Na druhé straně vyšší zadluženost snižuje finanční stabilitu podniku a zvyšuje tak nebezpečí bankrotu. Úkolem finančního hospodaření je nalézt optimální vztah mezi výši vlastních a cizích zdrojů financování.

Celková zadluženost = cizí zdroje / celková aktiva * 100 (%)

Ukazatel charakterizuje finanční úroveň klienta - věřitelské riziko. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je finanční riziko.

Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 30-60 % v závislosti na typu podniku. Při výsledku a vývoji do 60 % se jedná o pozitivní vývoj, při výsledku nad 60 % se jedná o vývoj negativní. Vyšší hodnoty jsou rizikem pro současné i budoucí věřitele, především pro financující banku. Nemusí to však znamenat, že klient nemůže získat úvěr, vykazuje-li rychlý obrát prostředků, vysokou rentabilitu, zvýšení objemu zisku a má příznivý vývoj ukazatelů „ROA a ROE“.

Koeficient samofinancování = vlastní kapitál / celková aktiva * 100 (%)

Tento ukazatel je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti a charakterizuje finanční nezávislost firmy. Tento poměr je opakem ukazatele celkové zadluženosti (společně tvoří 100 %). Charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost. Udává, do jaké míry je firma schopna pokrýt své potřeby vlastním kapitálem.

Hodnota ukazatele nad 40 % charakterizuje příznivou finanční situaci.

Míra zadluženosti = cizí zdroje / vlastní kapitál * 100 (%)

Zhodnocení míry zadluženosti vlastních zdrojů je významné pro banku, má-li poskytnout či neposkytnout úvěr. Pro porovnání ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě. Znamená to, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje nebo snižuje. Při nárůstu tohoto ukazatele dochází ke zvyšování podílů cizích zdrojů použitelných na krytí potřeb klienta.

Ukazatel signalizuje bance a věřitelům, do jaké míry by mohli přijít o své nároky, a akcionářům ukazuje riziko ztrát v případě likvidace klienta.

- při výsledku a vývoji < 150 % = pozitivní vývoj
- při výsledku a vývoji > 150 % = negativní vývoj
- při výsledku a vývoji > 200 = velmi rizikový vývoj

Finanční páka = aktiva celkem / vlastní kapitál

Ukazatel nám říká, kolikrát je jmění vlastníků firmy zvětšeno použitím cizích zdrojů. Čím je zadluženost podniku, vyšší, tím vyšší je i ukazatel finanční páky. Používání dluhu neboli finanční páky ovlivňuje jak riziko, tak i výnosnost podniku.

2.6.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele vysvětlují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy a schopnost společnosti dostát včas svým závazkům. Počítají se z položek rozvahy. Ukazatele likvidity jsou systémově spjaté s ukazatelem pracovního kapitálu a s procesem řízení pracovního kapitálu. Tento ukazatel charakterizuje i úroveň řízení managementu firmy (5).

Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv společnosti a rozdělují se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele z rozvahy na běžnou likviditu, pohotovou a okamžitou likviditu.

Běžná likvidita (likvidita 3.stupně) ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Je měřítkem krátkodobé solventnosti podniku. Je citlivá na strukturu zásob a jejich reálné oceňování vzhledem k jejich prodejnosti a na strukturu pohledávek vzhledem k jejich neplacení ve lhůtě či nedobytnosti. Je postačující pro hodnotu 1,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Ukazatel **pohotové likvidity (likvidity 2.stupně, rychlého testu, testu kyselinou)** vylučuje z oběžných aktiv zásoby. V čitateli tak ponechává jen peněžní prostředky, krátkodobé CP a krátkodobé pohledávky. V analýze je důležité zaměřit pozornost na poměr mezi běžnou a pohotovou likviditou, neboť výrazně nižší hodnota pohotové

likvidity ukazuje na nadměrné zásoby společnosti (1). Pro zachování likvidity firmy by hodnota tohoto ukazatele neměla klesnout pod 1.

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Posledním ukazatelem likvidity je **likvidita okamžitá (likvidita 3.stupně)**, která měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2 (1).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty tj.pohotov\'e finanční prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

2.6.5 Ukazatele provozní činnosti (výrobní ukazatele)

Jsou zaměřeny dovnitř firmy a uplatňují se tedy ve vnitřním řízení. Napomáhají managementu sledovat a analyzovat vývoj základní aktivity firmy. Opírají se o takové veličiny. Nejčastěji užívanými ukazateli jsou (1):

Mzdová produktivita udává, kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd. Při trendové analýze by měl ukazatel vykazovat rostoucí tendenci.

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{mzdové náklady}}$$

Produktivita práce (z přidané hodnoty) – udává, kolik přidané hodnoty připadá ročně na jednoho zaměstnance. Tempo růstu produktivity práce by mělo být vyšší než tempo růst mezd.

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

Produktivita z výkonů – naznačuje, kolik tisíc Kč výkonů přinese jeden zaměstnanec společnosti. Pro společnost je žádoucí, aby hodnota tohoto ukazatele byla co nejvyšší – důvodem jsou vyšší výkony, které umožní společnosti lepší rozvoj podnikatelských aktivit.

$$\text{Pr oduktivita práce z výkonů} = \frac{\text{výkony}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

Nákladovost výnosů (tržeb) – ukazuje zatížení výnosů firmy celkovými náklady. Hodnota ukazatele by měla klesat.

$$\text{Nákladovost výnosů (tržeb)} = \frac{\text{náklady (tržby)}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$$

Materiálová náročnost výnosů – vyjadřuje zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi

$$\text{Materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{spotřeba materiálu a energie}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$$

Struktura nákladů – vyjadřuje, jak se daný druh nákladů podílí na celkových nákladech (např. materiálové náklady, odpisy, osobní náklady, finanční náklady ap.)

$$\text{Struktura nákladů} = \frac{\text{odpisy}}{\text{celkové náklady}} [\%]$$

2.6.6 Ukazatele tržní hodnoty

Investoři, kteří vložili svůj kapitál do základního kapitálu firmy, potencionální investoři a všichni, kdo obchodují na kapitálovém trhu, se zajímají o návratnost svých investic. Této návratnosti lze dosáhnout buď prostřednictvím dividend, nebo růstem ceny akcií. Mezi ukazatele kapitálového trhu patří například (15):

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad [\text{Kč}]$$

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad [\text{Kč}]$$

$$\text{Dividenda na akcii} = \frac{\text{dividendy za rok}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad [\text{Kč}]$$

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní cena akcie}} * 100 \quad [\%]$$

$$\text{Ziskový výnos} = \frac{\text{čistý zisk na akcii}}{\text{tržní cena akcie}} * 100 \quad [\%]$$

2.7 Analýza soustav ukazatelů

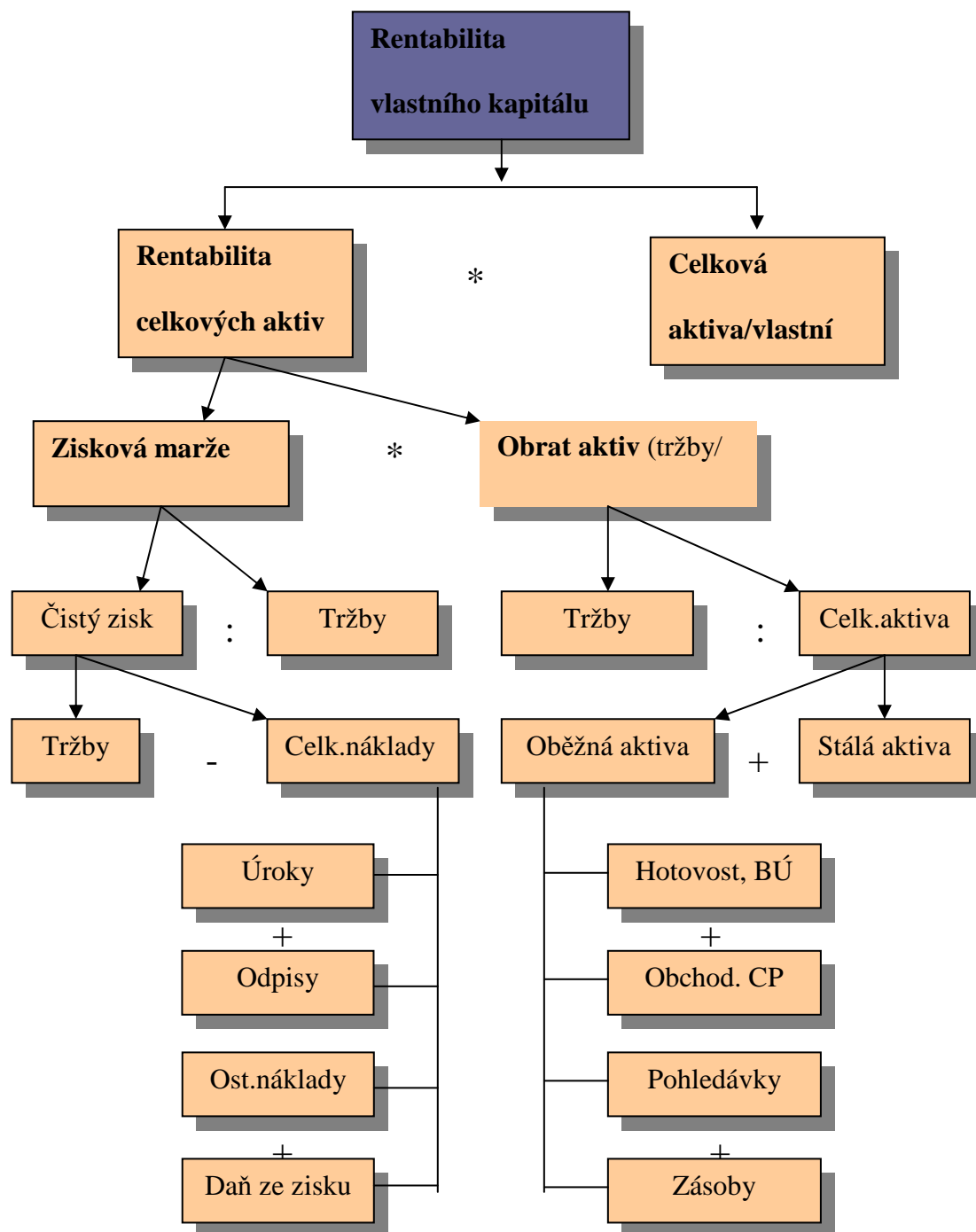
Vzhledem k tomu, že výše uvedené ukazatele vypovídají o určité oblasti hospodaření podniku, byly vytvořeny soustavy ukazatelů k posouzení celkové finanční situace. Větší počet ukazatelů v modelu poskytuje podrobnější obraz o finančně-ekonomické situaci zkoumaného podniku. Modely soustav ukazatelů se mohou dělit na dvě základní skupiny:

- soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů (např. pyramidové soustavy)
- účelové výběry ukazatelů (bankrotní a bonitní modely)

2.7.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy vycházejí z rozkladu určitého ukazatele pomocí multiplikativních nebo aditivních vazeb. Tento rozklad se děje tak, aby ukazatel co nejlépe vystihoval cíl podniku. Jedna ze známých pyramidových soustav je Du Pontův

diagram, který byl poprvé vyvinut a použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Diagram je znázorněn na následujícím obrázku. (17)



Obrázek 4 : Rozklad ROE – Du Pont diagram

2.7.2 Bonitní a bankrotní modely

K diagnóze a predikci finanční situace firem se užívá značné množství výběrových modelů (soustav ukazatelů). Většina těchto účelově vytvořených soustav představuje aplikaci zahraničních modelů, jejichž transformace na podmínky české ekonomiky naráží na vážné problémy, zejména na:

- absenci dostatečně dlouhé časové řady sledovaných finančních ukazatelů,
- problematiku validity dat,
- dynamicky se měnící sociálně-ekonomické prostředí.

Modely mají za úkol zjednodušit souhrnnou analýzu hodnot více ukazatelů a minimalizovat množství výstupu na jeden ukazatel.

K známým a často používaným patří následující modely:

2.7.2.1 Rychlý test (*Quick test*)

Je založen na posouzení čtyřech poměrových ukazatelů, které jsou vybrány pro čtyři základní oblasti (rentability, likvidity, kapitálové síle, zadluženosti). V testu jsou použity následující ukazatele: (8)

Vlastní kapitál / Celková aktiva

Provozní cash flow / Tržby

Zisk před zdaněním + nákladové úroky / Celková aktiva

(Dluhy – likvidní prostředky) / roční provozní cash flow

Pro každý výše uvedený ukazatel je přiřazena známkovací škála, dle které se počítají dílčí hodnocení na základě aritmetického průměru pro oblasti finanční stability a výkonnosti a po té celkového hodnocení.

2.7.2.2 Altmanova formule bankrotu (*Z-skóre*)

Altmanův model vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. let a revidované v 80. letech u zbankrotovaných i nebankrotovaných podniků. Model byl stanoven zvláště pro podniky s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvláště pro ostatní podniky.(8)

Altmanova formule bankrotu pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi zní:

$$Z_i = 1,2x_{1,i} + 1,4x_{2,i} + 3,3x_{3,i} + 0,6x_{4,i} + 1x_{5,i}$$

kde:

$$x_1 = \text{Čistý pracovní kapitál/Celková aktiva}$$

$$x_2 = \text{Kumulovaný nerozdělený zisk minulých let/Celková aktiva}$$

$$x_3 = \text{Zisk před zdaněním + nákladové úroky/Celková aktiva}$$

$$x_4 = \text{Tržní hodnota vlastního kapitálu/Celkové dluhy}$$

$$x_5 = \text{Celkové tržby/Celková aktiva}$$

Pokud je hodnota Z-skóre vyšší jak 2,99, jde o uspokojivou finanční situaci, při hodnotě pohybující se v intervalu od 1,81 do 2,99 hovoříme o nevyhraněné finanční situaci, je-li hodnota nižší než 1,81 signalizuje to vážné finanční problémy podniku.

Altmanova formule bankrotu pro ostatní podniky se počítá dle vztahu:

$$Z_i = 0,717 x_{1,i} + 0,847 x_{2,i} + 3,107 x_{3,i} + 0,42 x_{4,i} + 0,998 x_{5,i}$$

kde:

$$x_1 = \text{Čistý pracovní kapitál/Celková aktiva}$$

$$x_2 = \text{Kumulovaný nerozdělený zisk minulých let/Celková aktiva}$$

$$x_3 = \text{Zisk před zdaněním + nákladové úroky/Celková aktiva}$$

$$x_4 = \text{Účetní hodnota vlastního kapitálu/Celkové dluhy}$$

$$x_5 = \text{Celkové tržby/Celková aktiva}$$

Pokud je hodnota Z-skóre vyšší jak 2,9, jde o uspokojivou finanční situaci, při hodnotě pohybující se v intervalu od 1,2 do 2,9 hovoříme o nevyhraněné finanční situaci, je-li hodnota nižší než 1,2 signalizuje to vážné finanční problémy podniku. (15)

2.7.2.3 INDEX IN_{01}

Vzorec pro výpočet indexu IN_{01} pro průmysl byl vytvořen pomocí diskriminační analýzy, která se zakládala na datech získaných ze vzorku 1915 podniků z průmyslu. Tyto podniky byly rozděleny na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu (tj. s kladným ekonomickým ziskem), skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků. Autoři dospěli k následujícímu vzorci:

$$IN_{01} = 0,13 \cdot A + 0,04 \cdot B + 3,92 \cdot C + 0,21 \cdot D + 0,09 \cdot E$$

kde

A = celková aktiva / cizí zdroje

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT / celková aktiva

D = výnosy / celková aktiva

E = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

Hodnota indexu IN_{01} větší než 1,77 znamená, že podnik tvoří hodnotu a hodnoty indexu IN_{01} menší než 0,75 znamená, že podnik spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 0,75 a 1,77 je šedá zóna, tj. podniky netvořící hodnotu, ale také nebankrotující. Jinak řečeno bonitní podniky netvořící hodnotu. (18)

2.7.2.4 Index bonity

Index bonity je založen na multivariační diskriminační analýze a využívá šest vybraných ukazatelů, ke kterým je přiřazen váhový faktor. Index bonity využívá následující ukazatele s faktorem vážení:

Ukazatel:	Váha ukazatele:
<i>Cash flow / Cizí zdroje</i>	1,5
<i>Celková aktiva / Cizí zdroje</i>	0,08
<i>Zisk před zdaněním / Celková aktiva</i>	10
<i>Zisk před zdaněním / Výkony</i>	5
<i>Zásoby / Celkové výkony</i>	0,3
<i>Celkové výkony / Celková aktiva</i>	0,1

Výsledek představuje součet všech ukazatelů násobených váhovým faktorem. Výsledek se zařadí do stupnice, ve které je uvedeno verbální vyjádření k finanční situaci podniku. (11)

Uvedené modely nejsou universální jedinou metodou finanční analýzy, jde o ukazatel dokreslující finanční situaci podniku. Pro českou praxi by bylo vhodné tyto ukazatele upravit vhodně pro české podmínky.

2.8 Nové poznatky z literatury

Soustava vrcholových finančních ukazatelů musí vždy zohledňovat základní dlouhodobý cíl podniku: Stálé zvyšování výnosnosti vloženého kapitálu vlastníků. Vlastníci musí mít vždy možnost zjišťovat ze systému finančních ukazatelů jak jsou uspokojovány jejich zájmy. Proto jsou vždy ve všech systémech obsaženy jako vrcholové ukazatele EVA a ROE. (17)

Vrcholové finanční cíle jsou konečnými cíli pro všechny strategické oblasti, jejichž cíle musí být orientovány na finanční oblast. Cesty k dosažení finančních cílů jsou u většiny podniků stejné – zvyšování obrátu, snižování nákladů, zvyšování produktivity, lepší využívání aktiv, snižování rizik.

Mezi základní ukazatele finanční výkonnosti, kromě již zmíněných ROI, ROA, či ROE patří rovněž ukazatel EVA, který se u nás začal používat v poslední době. V zahraničí se již používá delší dobu.

EVA – ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Adres)

Tento ukazatel přináší nový pohled na měření výkonnosti podniku. Nehodnotí se už pouze rentabilita vloženého kapitálu, ale úspěšnost pro investory. Investor je úspěšný jen tehdy, jestliže efekt dosažený podnikem přesahuje „normu“ danou tzv. „náklady ušlé příležitosti“. Výpočet ukazatele je značně složitější než výpočet ROE nebo ROI.

Výpočet se opírá o tři veličiny:

- hodnotu čistého provozního zisku NOPAT
- celkový investovaný kapitál (C), dlouhodobý kapitál (vlastní kapitál a dlouhodobé závazky)
- průměrné náklady na kapitál (WACC)

NOPAT (Net Operating Profit after Taxes) odvodíme z následujícího vztahu:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} * (1 - t)$$

EBIT – provozní zisk před úroky a daněmi, t – sazba daně z příjmu

Průměrné náklady na kapitál WACC (Weighted Average Cost of Capital), které sehrávají roli nákladů ušlé příležitosti se vypočtou ze vztahu:

$$\text{WACC} = r_d * (1 - t) * D/C + r_e * E/C$$

r_d – náklady na cizí kapitál, t – sazba daně z příjmu, D (Debt) cizí kapitál, C – celkový dlouhodobý investovaný kapitál, r_e – požadovaná výnosnost vlastního kapitálu, odpovídající výnosnosti alternativní investice, E (Equity) vlastní kapitál.

Pokud známe NOPAT a WACC, pak EVA vypočteme ze vztahu:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} * C$$

Podnik je úspěšný, když je ukazatel $\text{EVA} > 0$. Je-li $\text{EVA} = 0$, pak efektivnost investovaného kapitálu je rovna průměrným nákladům na kapitál. V případě že ukazatel $\text{EVA} < 0$, dochází k „zmenšování“ majetku akcionářů, neboť výnosnost investovaného kapitálu je nižší, než průměrné náklady na kapitál.

Pro akcionáře plní významnou kritériální funkci. Dává jednoznačné doporučení o úspěšnosti nebo neúspěšnosti investice, z čehož vyplývá jejich hodnocení úspěšnosti nebo neúspěšnosti managementu.

Ukazatel EVA kvantifikuje nadzisk, neboli zisk, který je investicí do firmy získán navíc oproti alternativní investici. V praxi různých poradenských organizací se vyskytují desítky různých úprav EVA s cílem získat vztah pro výpočet hodnoty trvale udržitelné hodnoty EVA, která je pak považována za čistou současnou hodnotu. Vzhledem k potížím s výpočtem EVA se v analytické praxi využívá hodnocení pomocí indexů IN. (17)

MVA – tržní přidaná hodnota (Market Value Added)

Dalším ukazatelem, který je významný z hlediska akcionářů a který se v ČR, vzhledem k nefunkčnosti kapitálového trhu dosud nevyužívá je ukazatel MVA.

MVA je rozdíl mezi tržní hodnotou akcie a účetní hodnotou vlastního kapitálu na 1 akcii.

$$\mathbf{MVA = P - BV}$$

MVA – tržní přidaná hodnota, P-tržní cena akcie, BV – účetní hodnota vlastního kapitálu na akcii

Cílem každého podniku musí být maximalizace přírůstku. Jelikož MVA závisí na tržní ceně akcie na kapitálovém trhu, nezávisí přímo na efektivnosti práce managementu, protože chování investorů na kapitálovém trhu není vždy racionální a je závislé na psychologických aspektech.

Výše uvedené ukazatele EVA a MVA se v literatuře objevují teprve krátkou dobu. Při získání dostatečných informací, potřebných k jejich výpočtu, se jedná o ukazatele zásadní a ukazatele, které jsou důležité i pro porovnání s výkonností podniků v zahraničí.

3 ANALÝZA PROBLÉMU A NÁVRH PŘÍSTUPU K ŘEŠENÍ

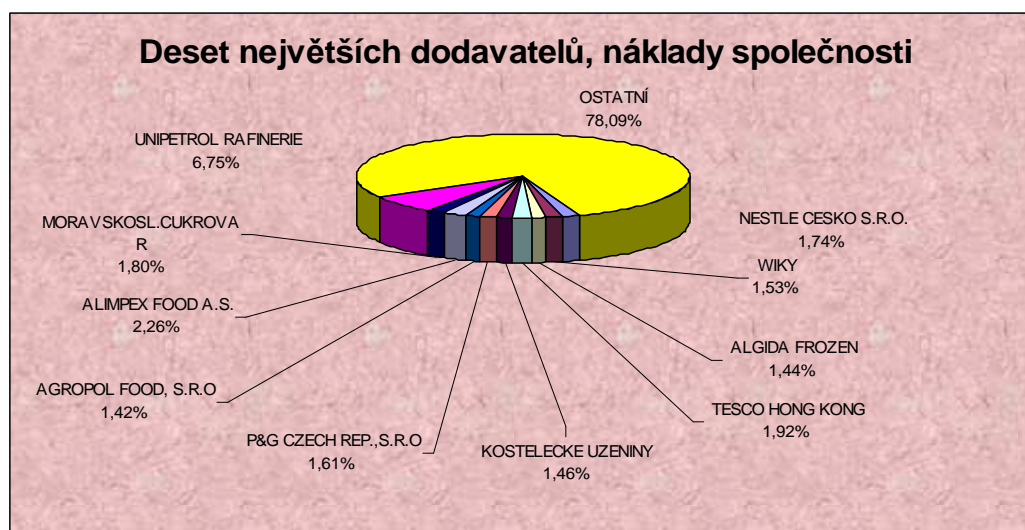
3.1 Stručné hodnocení současného stavu firmy

3.1.1 Odběratelé

V hospodářském roce 2006 obchody Tesco obsloužily více než 76 miliónů platících zákazníků. Většina obchodů nabízí zákazníkům nepřetržitou otvírací dobu a autobusovou dopravu zdarma usnadňující dostupnost obchodů. Ve všech obchodech Tesco jsou k dispozici scannery pro kontrolu cen, bezbariérový přístup a toalety pro handicapované občany, parkovací stání pro rodiny s dětmi, přebalovací místnosti a nákupní vozíky pro děti. Obchody Tesco umožňují zákazníkům platbu prostřednictvím platebních karet i nákup zboží na splátky. Navíc společnost Tesco v minulém roce pokračovala ve snižování cen. Celkové investice do snižování cen činily v hospodářském roce 2006 částku 1,2 mld. Kč.

3.1.2 Dodavatelé a náklady společnosti

Společnost Tesco spolupracuje s více než 1500 českými dodavateli, kteří do obchodů Tesco dodávají přibližně 90% nabízeného sortimentu. S dodavateli společnost Tesco úzce spolupracuje a snaží se o zlepšení dodavatelsko-odběratelských vztahů.



Graf : 2 - Deset největších dodavatelů, náklady společnosti

3.1.3 Konkurenční prostředí

Tesco Stores ČR je pátou největší obchodní firmou v České republice. Největší obchodní skupinou na českém trhu je společnost Makro Cash&Carry. Na druhé pozici se drží Ahold Czech Republic, který provozuje obchody Hypernova a Albert. Třetí je Kaufland a čtvrté REWE ČR s prodejnami Billa a Penny Market.

Analýzu konkurence provádí společnost Tesco na základě programu TRVALE NÍZKÉ CENY. Pravidelně provádí výzkum mezi zákazníky, aby věděla, které výrobky kupují nejčastěji. Z každé kategorie pak vybere ten nejoblíbenější a ten zařadí do spotřebního koše v programu „Trvale nízké ceny“. Celkově již koš bude obsahovat 1900 výrobků a bude představovat více než jednu třetinu celkového obrátu hypermarketu Tesco.

O zájmu zákazníků hovoří i zajímavá čísla, zákazníci vyjádřili svou spokojenost se zařazením čerstvých koblih do programu Trvale nízké ceny tím, že jich denně nakoupili místo pěti a půl tisíc více než čtrnáct a půl tisíce. Podobný průběh nastal i při zařazení jogurtu Florian. Jeho denní prodej stoupl až o 270 procent.

Speciální označení se symbolem trojúhelníku značí nejčastěji nakupované výrobky, u kterých společnost pravidelně sleduje ceny a upravuje je dle změn na trhu tak, aby cena celkového nákupu byla pro zákazníka co nejvýhodnější. Součástí spotřebního koše „TNC programu“ jsou i veškeré výrobky v červeno-modro-bílých Tesco obalech zařazených do kategorie „Výhodný nákup“, jež tvoří nejlevější výrobky příznivé kvality v daném sortimentu.

Vlastní průzkum a návržení nové ceny provádí na obchodní jednotce speciálně vybraní a proškolení pracovníci. Za správné návržení ceny je plně zodpovědný ředitel obchodní jednotky. Kontroluje se nejdůležitější konkurence v okruhu 10 km od obchodní jednotky Tesco. Za nejdůležitější konkurenci je považována Lidl, Kaufland, Hypernova, Globus, Interspar a Billa. Tuto konkurenci je nutné kontrolovat každý den. Kontrola a frekvence monitoringu cen u ostatních konkurentů je plně na uvážení každé

obchodní jednotky. Letákovou nabídku je nutné sledovat u všech konkurentů ve městě (mimo velkoobchodů Makro, Cash and Carry) a samozřejmě je nutné se na tuto nabídku snižovat.

Cena u položek TNC by měla být shodná ve všech Tesco jednotkách ve městě. Je na zodpovědnosti ředitelů, jakým způsobem si průzkum mezi sebou zkoordinují.

Nové ceny si navrhnou jednotlivé obchodní jednotky dle zásad cenové politiky (společnost se srovnává na nejnižší cenu lokální konkurence, srovnává se i na promoční ceny. Maximální možná cena je referenční Tesco cena zadána v systému. Srovnání se neprovádí na zboží zlevněné z důvodu poškození, krátké záruční doby nebo když zboží je u konkurence vyprodané.

O víkendu a svátcích je nutné dodržovat stejné postupy jako ve všední dny, tzn. Je nutné vyplnit průzkumy a ceny zadat do systému. I o víkendu Cenový tým zadá ceny do systému tak, aby následující den bylo prodáváno za správné ceny.

Průzkum u lokální konkurence, navržení a zadání nové ceny musí být hotov každý den do 12 hodin (včetně víkendů a svátků). Poslední aktuální průzkum položek TNC musí být nejpozději do 15 hodiny zadán do systému. Do té doby než se aplikace uzavře je možné průzkum u konkurence i nové Tesco ceny přepisovat tzn. již neaktuální ceny jsou přepsány a napsány nově zjištěné ceny.

3.1.3.1 Mimořádné průzkumy

Mimořádné průzkumy položek TNC je nutné provádět pokaždé, když:

- Zákazníci upozorní, že některá položka je dražší než u konkurence. Pak je nutné ihned udělat celý průzkum u této konkurence.
- Na základě uvážení (konkurence pravidelně reaguje na změny cen ve společnosti Tesco).
- V případě, že Kaufland či Lidl je velmi blízko je zapotřebí položky u těchto konkurentů zkontrolovat minimálně dvakrát denně.

Ředitel obchodní jednotky nese zodpovědnost za to, že žádná konkurence ve městě neprodává položky TNC levněji než TESCO.

Mimo každodenního průzkumu je zároveň nutné kontrolovat letáky veškeré konkurence ve městě. V případě, že v letáku konkurence, která není pravidelně kontrolována je nalezena cena nižší, je nutné cenu rovnat na cenu u konkurence.

3.2 Základní strategická analýza firmy

Každý podnik je živým ekonomickým organismem, který funguje uvnitř určitého prostředí, které na něj působí a výrazným způsobem jej i ovlivňuje. Proto je nezbytné, aby společnost dobře znala svoji aktuální situaci na trhu. V této části jsem se zaměřila právě na tuto oblast a k tomuto účelu jsem použila popis systému strategického řízení firmy a velmi často používanou analýzu SWOT.

Základem filosofie společnosti Tesco je vize založená na vysoké kvalitě zboží, neustálém zlepšování služeb a na přizpůsobování se požadavkům zákazníků.

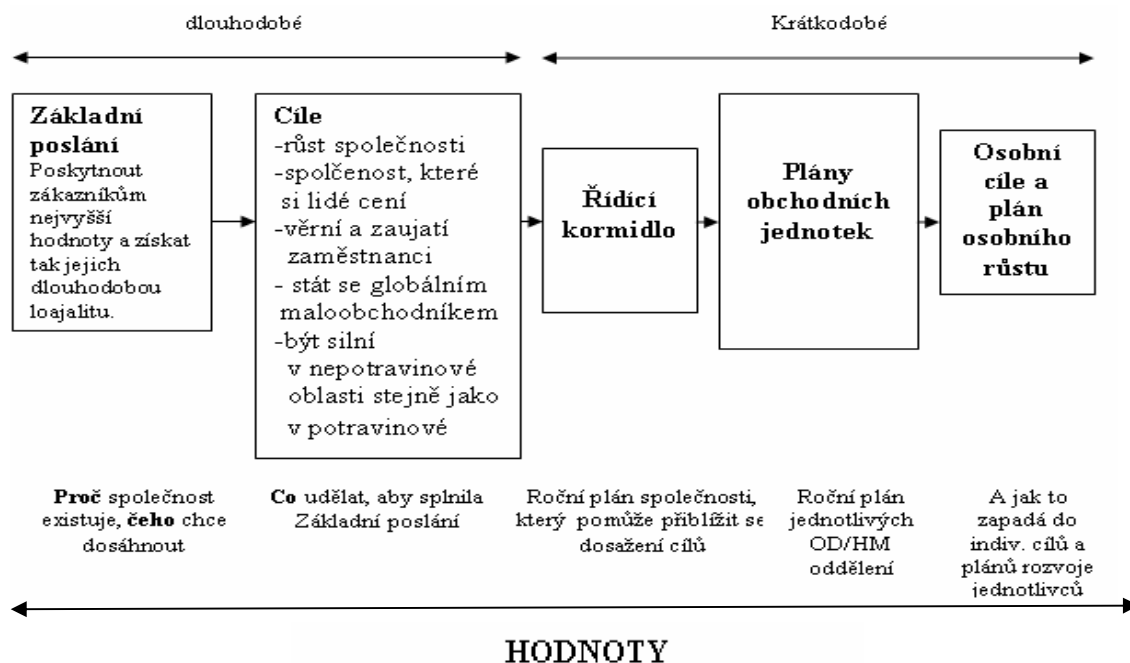
Ve skladbě a uspořádání sortimentu vychází společnost Tesco ze skutečných potřeb návštěvníků, a nabízí tak velký výběr zboží vynikající kvality za rozumné ceny.

Nabídka zboží v obchodech Tesco odráží nový životní styl a klade důraz na oblasti zdraví a životního prostředí, které považuje za klíčové ve vztahu k zákazníkům, zaměstnancům i ke svým dodavatelům. Snaží se nejen o dodržování přísných norem kvality a využívání technologií šetrných k životnímu prostředí, ale i o vytvoření dlouhodobých vztahů s dodavateli a zaměstnanci.

Přes mezinárodní působení se snaží maximálně přizpůsobit českému trhu. Proto je součástí filosofie rovněž český management, který pomáhá porozumět místním zákazníkům a lokálním tržním podmínkám. Devadesát procent zboží nabízeného v obchodech Tesco pochází od českých dodavatelů a rovněž většina výrobků vlastní značky Tesco pocházejí z českých zdrojů. Společnost Tesco podporuje rozvoj místních výrobců, což dokazuje export výrobků do zahraničí prostřednictvím obchodů Tesco.

Základem firemní filosofie je takzvané základní poslání společnosti, které uplatňuje společnost Tesco ve všech činnostech. Poslání určuje směr obchodních aktivit a je doprovázeno hodnotami, jež vystihují charakter pracovního jednání.

Jak spolu souvisejí hodnoty, základní poslání a cíle společnosti?



Obrázek 5 - Jak spolu souvisejí hodnoty, základní poslání a cíle společnosti

3.2.1 Základní poslání - Tesco hodnoty

Poskytnout zákazníkům nejvyšší hodnoty a získat tak jejich dlouhodobou loajalitu.

Nikdo se nestará o zákazníky lépe než my.

Porozumíme zákazníkům lépe než kdokoli jiný.

Buďme energičtí a tvůrčí a mějme zákazníka na prvním místě.

Využijme našich sil a předností k poskytování hodnot našim zákazníkům.

Starejme se o naše zaměstnance, aby se oni starali o naše zákazníky.

Jednejme s lidmi tak, jak chceme, aby lidé jednali s námi

Všichni jsme jeden tým - TESCO tým.

Důvěřujme si a respektujme jeden druhého.

Snažme se vše dělat důkladně.

Podporujme jeden druhého a více se odměňujme než kritizujeme.
Více se ptejme, dělme o zkušenosti, aby mohly být dále využity.
Těšme se z práce, slavme úspěchy a učme se ze zkušeností.

3.2.2 Cíle firmy

Každý projekt vyžaduje ze strany společnosti kontrolu a řízení, aby dosáhl svých cílů. Nejinak je tomu u společnosti Tesco a jejich oddělení. Funkční organizační struktura, optimální rozdělení práce a odpovědností jsou jedny z faktorů, které ovlivňují úspěšné řízení firmy. Co však rovněž nesmí ve strategii řízení chybět, jsou oblasti sledování výkonnosti, díky nimž společnost hodnotí svou úspěšnost.

Společnost Tesco ve svém řízení uplatňuje tzv. řídicí kormidlo, které obsahuje čtyři nejdůležitější elementy pro úspěšné fungování každé maloobchodní společnosti.



Obrázek 6 - Řídicí kormidlo (21)

Řídicí kormidlo představuje způsob měření a sledování plnění cílů společnosti a každé obchodní jednotky oproti plánům.




Každý zaměstnanec obchodní jednotky v jakékoliv funkci hraje klíčovou roli při pomoci a podpoře jednotky v dosažení jejích cílů pro daný rok.

Řídicí kormidlo obsahuje čtyři kvadranty:

- Provoz
- Finance

- Zaměstnanci
- Zákazník

Každý kvadrant obsahuje segmenty neboli části. Každý segment má stanovený cíl nebo měřítko a má také časové měřítko, např. týdně, měsíčně. Znamená to, jak často je měřen segment oproti cíli. Plnění plánů zobrazuje semafor.

Semafor	Obecný popis
zelená 	Výkonnost překonává stanovený cíl
oranžová 	Výkonnost je mírně pod stanoveným cílem
červená 	Výkonnost je znatelně pod stanoveným cílem, minimální nebo žádné plány, jak cíle dosáhnout

Tabulka 1 - Plnění plánu, semafor

Popis segmentů Řídícího kormidla



V sekci provoz jsou hlavními oblastmi zájmu výstavba nových a údržba stávajících obchodů, rozšiřování sortimentu, produktivita a podpora podnikání.

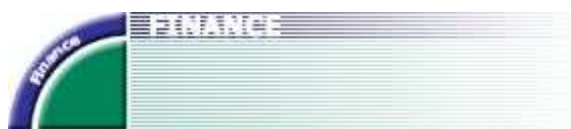
DOSTUPNOST ZBOŽÍ - Systémová kontrola dostupnosti zboží na obchodní jednotce.

POKRYTÍ ZÁSOB - Množství zásob, které má OJ na prodejně a ve skladu.

STANDARDS OBCHODNÍ JEDNOTKY - Provádění denních rutin z důvodu zabezpečení zákonného obchodování vzhledem k zákazníkovi a místním úřadům.

Oddělení každodenně vyplňují kontrolní knihy, aby zabezpečily provoz dle politiky společnosti Tesco.

VYSTAVENÍ SORTIMENTU - Zavedení plánogramů sortimentu centrální kanceláře.



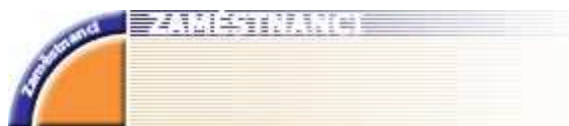
Hlavními ukazateli v sekci finance je růst tržeb, maximalizace zisku a kontrola investic.

OBRAT - Týdenní obrat obchodní jednotky celkem oproti plánu. Obrat obchodní jednotky celkem oproti stejnému týdnu v minulém roce oproti plánu.

MANKA A ŠKODY ZÁSOb - Množství známých ztrát, které je zaznamenáváno každý, týden, např. odpad, RTC.

PROVOZNÍ NÁKLADY - Všechny náklady vynaložené obchodní jednotkou na provoz v % k obrátu bez DPH oproti plánu, např. údržba, bezpečnost, zařízení.

MZDY - Celkový měsíční mzdový náklad obchodní jednotky v % k obrátu bez DPH oproti plánu a k úrovni dohodnuté minimální struktury.



V sekci zaměstnanci se soustředí na školení pracovníků, snižování fluktuace, dodržování hodnot společnosti a obsazování volných pracovních míst.

NEMOCNOST - Podíl neodpracovaných hodin z důvodu nemoci či absence na celkovém počtu sjednaných hodin.

UDRŽENÍ ZAMĚSTNANCŮ - Podíl stálých zaměstnanců, které si společnost za posledních 12 měsíců udržela.

HODNOCENÍ - Provedení všech plánovaných hodnocení vedoucích zaměstnanců.

ŠKOLENÍ - Plnění plánu školení zaměstnanců společnosti.



V sekci zákazník sleduje Tesco loajalitu zákazníků, servis poskytovaný zaměstnanci v prodejnách a hodnotu nákupu, kterou zákazník obdrží za investované peníze.

NASLOUCHÁME ZÁKAZNÍKŮM - Studie je zpracovávána.

CENOVÁ INTEGRITA - Cenová kontrola probíhající jednou měsíčně v celé prodejně zaměřená na nesprávné nebo chybějící regálové etikety.

KRATŠÍ FRONTY - Počet zákazníků stojících ve frontě u pokladny každých 15 minut každého dne.

3.2.3 Hodnocení současného stavu firmy pomocí SWOT analýzy

Chce-li firma úspěšně strategicky plánovat, je nutné aby měl management odpovídající a kompletní znalost okolního prostředí a interních možností organizace.

Právě analýza SWOT slouží k poznání organizačního prostředí a vnitřních možností podniku.

Analýza SWOT vychází z předpokladu, že organizace dosáhne strategického úspěchu maximalizací předností a příležitostí a minimalizací nedostatků a hrozeb.

	Příznivé faktory	Nepříznivé faktory
Vnitřní faktory	Silné stránky <ul style="list-style-type: none"> ➤ strategický investor s jasnou vizí ➤ dlouholeté zkušenosti v obchodní činnosti ➤ znalost oboru, ve kterém firma působí ➤ dlouhodobé vztahy se zákazníky ➤ dlouhodobá úspěšná spolupráce s dodavateli ➤ mladý, dynamický management, který „umí myslet moderně“ ➤ maximální nasazení a zaujetí pro věc ze strany zaměstnanců i manažerů ➤ cena výrobků je dostupná pro širokou veřejnost a na tomto společenost staví své cíle ➤ zkušenosti s prodejem v zahraničí 	Slabé stránky <ul style="list-style-type: none"> ➤ zastaralost některých technologií ➤ obtížný přístup ke zdrojům financování ➤ problémy s udržením kvalifikovaných zaměstnanců ➤ využívání relativně levné pracovní síly-mnoho brigádníků ➤ dlouhé fronty-nedaří se problém řešit ➤ nákup zboží od dodavatele Tesco Honkong (zboží velice nízké kvality)
	Příležitosti <ul style="list-style-type: none"> ➤ snazší dostupnost evropských trhů - vstupu ČR do EU ➤ vytvoření objednávkového systému přes Internet ➤ strategická spojení s výrobci ➤ rozšiřování sítě obchodních jednotek ➤ využití příznivé polohy obchodních jednotek v jednotlivých regionech ➤ stabilita daná členstvím ČR v bezpečnostních strukturách (NATO) ➤ dobrý potenciál školství jako základ pro zvyšování kvalifikace zaměstnanců 	Hrozby <ul style="list-style-type: none"> ➤ silnější konkurence - vstup ČR do EU ➤ růst konkurence ze strany rozvojových zemí ➤ vyšší investice související s nákupem obchodních sítí ➤ politická nestabilita ➤ nerovnoměrná výkonnost ekonomiky v jednotlivých částech regionu z hlediska tvorby HDP s odrazem v rozdílné úrovni mezd a příjmů místních rozpočtů
Vnější faktory		

Tabulka 2 - Základní SWOT analýza společnosti

3.3 Finanční analýza podniku

V kapitole finanční analýza bude vyhodnocena finanční situace společnosti Tesco stores ČR, a. s.. Pro zpracování analýzy jsem použila výroční zprávy společnosti Tesco stores ČR, a. s. za roky 2002 – 2006.

3.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza trendů (horizontální analýza) porovnává změny ukazatelů v časové řadě. Při hodnocení situace by měl finanční analytik brát v úvahu rovněž okolní podmínky (konkurence, poptávka, kapitálový trh, ceny vstupů, mezinárodní vlivy aj.). Je třeba znát i záměry firmy do budoucna. Při vertikální analýze se posuzuje struktura aktiv a pasiv společnosti. Jednotlivé položky výkazů se vyjadřují jako procentní podíly jedné z těchto komponent. Základem procentní analýzy výkazu zisků a ztrát se obvykle bere velikost tržeb (= 100%) a v rozvaze hodnota celkových aktiv společnosti.

Při vertikální analýze posuzujeme strukturu aktiv a pasiv společnosti. Jednotlivé položky výkazů se vyjadřují jako procentní podíly jedné z těchto komponent. Základem procentní analýzy výkazu zisků a ztrát se obvykle bere velikost tržeb (= 100%) a v rozvaze hodnota celkových aktiv společnosti. Procentní poměry ve výkazu zisků a ztrát se vztahují k hodnotě „Tržby celkem“, která je součtem tržeb za prodané zboží, tržeb za výrobky, tržeb za služby, tržeb za prodej dlouhodobého majetku a tržeb za prodej cenných papírů. Níže uvedené tabulky zobrazují provedenou vertikální analýzu daných účetních výkazů společnosti.

3.3.1.1 *Horizontální analýza účetních výkazů*

Horizontální analýza aktiv rozvahy

V níže uvedené tabulce jsou uvedeny vybrané položky aktiv ve sledovaném období a jejich meziroční nárůst / pokles.

AKTIVA	Běžné účetní období v tis. Kč				Horizontální analýza v tis. Kč					
	2002	2003	2004	28.2.2006	02 ku 03	02:03 v %	03 ku 04	03:04 v %	04 ku 02/06	04:02/06 v %
Aktiva celkem	18 942 392	20 243 627	21 161 232	23 298 663	1 301 235	6,87	917 605	4,53	2 137 431	10,10
Stálá aktiva	13 638 430	15 820 656	16 750 091	19 418 650	2 182 226	16,00	929 435	5,87	2 668 559	15,93
DNM	683 882	800 561	822 787	800 117	116 679	17,06	22 226	2,78	-22 670	-2,76
Software	212 273	394 330	530 125	445 946	182 057	85,77	135 795	34,44	-84 179	-15,88
Ocenitelná práva	29 252	39 883	24 977	12 230	10 631	36,34	-14 906	-37,37	-12 747	-51,03
Nedok.DNM	442 357	366 348	267 685	341 941	-76 009	-17,18	-98 663	-26,93	74 256	27,74
DHM	12 487 008	15 020 095	15 927 304	18 618 533	2 533 087	20,29	907 209	6,04	2 691 229	16,90
Pozemky	3 482 784	3 949 869	4 195 228	4 221 710	467 085	13,41	245 359	6,21	26 482	0,63
Stavby	6 387 470	8 202 298	8 952 080	10 332 608	1 814 828	28,41	749 782	9,14	1 380 528	15,42
SMV a soub.MV	2 039 745	2 377 654	2 276 296	2 462 258	337 909	16,57	-101 358	-4,26	185 962	8,17
Nedok.DHM	450 814	229 227	282 242	1 420 772	-221 587	-49,15	53 015	23,13	1 138 530	403,39
Poskytnuté zálohy na dlouh.	49 222	19 970	10 799	6 014	-29 252	-59,43	-9 171	-45,92	-4 785	-44,31
Ocenitelný rozdíl k nabytému	76 973	241 077	210 659	175 171	164 104	213,20	-30 418	-12,62	-35 488	-16,85
DFM	467 540	0	0	0	-467 540	-100,00	0	0,00	0	0,00
Podíly v ovládaných a řízených	467 540	0	0	0	-467 540	-100,00	0	0,00	0	0,00
Oběžná aktiva	5 279 237	4 399 483	4 374 790	3 510 669	-879 754	-16,66	-24 693	-0,56	-864 121	-19,75
Zásoby	1 735 749	1 977 769	2 238 840	2 141 338	242 020	13,94	261 071	13,20	-97 502	-4,36
Dlouh.pohledávky	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Krátk.pohledávky	1 316 171	931 486	946 368	1 089 539	-384 685	-29,23	14 882	1,60	143 171	15,13
Pohlz obchodních vztahů	686 723	527 071	677 494	701 548	-159 652	-23,25	150 423	28,54	24 054	3,55
Pohledávky-ovládající a řízené	364 316	0	0	0	-364 316	-100,00	0	0,00	0	0,00
Stát-daňové pohledávky	161	7 817	6 365	125 664	7 656	4 755,28	-1 452	-18,57	119 299	1 874,30
Ostatní poskytnuté zálohy	41 387	57 381	22 457	37 183	15 994	38,64	-34 924	-60,86	14 726	65,57
Dohadné účty aktivní	222 995	331 505	239 770	222 891	108 510	48,66	-91 735	-27,67	-16 879	-7,04
Jiné pohledávky	589	7 712	282	2 253	7 123	1 209,34	-7 430	-96,34	1 971	698,94
Krátk.finanční majetek	2 227 317	1 490 228	1 189 582	279 792	-737 089	-33,09	-300 646	-20,17	-909 790	-76,48
Peníze	174 331	257 237	275 826	212 243	82 906	47,56	18 589	7,23	-63 583	-23,05
Účty v bankách	1 652 986	472 991	144 756	67 549	-1 179 995	-71,39	-328 235	-69,40	-77 207	-53,34
Krátkodobé cenné papíry a	400 000	760 000	769 000	0	360 000	90,00	9 000	1,18	-769 000	-100,00
Ostatní aktiva	0	0	0	0	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Časové rozlišení	24 725	23 488	36 351	369 344	-1 237	-5,00	12 863	54,76	332 993	916,05

Tabulka 3 - Horizontální analýza aktiv v období 2002-2006

Hodnota **dlouhodobého majetku** v roce 2002 (13 638 430 tis Kč) vzrostla na hodnotu 15 820 656 tis Kč, což představuje nárůst o 16 %. Tento růst je způsoben především nabytím aktiv při sloučení společnosti Tesco Stores ČR, a. s. a společnosti KORNER, a. s. Rozhodným dnem sloučení byl 1. leden 2003. Na společnost Tesco stores, a. s. jako na nástupnickou společnost přešlo jmění obchodní společnosti KORNER, a. s. z důvodu fúze formou sloučení, včetně práv a povinností z pracovně právních vztahů. Společnost KORNER byla zrušena bez likvidace. Společnost KORNER, a.s. pronajímala roce 2002 a 2001 společnosti Tesco Stores ČR, a. s.

pozemky a budovy. V následujících letech dochází k dalšímu růstu majetku společnosti o 5, 87 % v roce 2004 a 15, 93 v roce 02/2006).

Položka **dlouhodobého hmotného majetku a samostatných věcí** vykazuje největší růstové tendence právě v roce 2003 (původní hodnota roce 2002 – 12 487 008 tis. Kč vzrostla na hodnotu 15 020 095 tis. Kč, což představuje nárůst o 20,29 %). Tato změna je způsobena právě sloučením Tesco stores ČR, a. s. a společnosti KORNER, a. s. čímž došlo k navýšení hodnot společnosti (především oblasti pozemků, staveb, ocenitelný rozdíl k nabytému majetku, materiálu-zboží). V následujících letech dochází stále k růstu, což je způsobeno nákupem pozemků a pořízením budov. Největší nárůst staveb zaznamenáváme v roce 2004 z hodnoty 8 952 080 tis. Kč na 10 332 608 tis Kč, což představuje nárůst o 15,42%. V tomto roce se společnost nejvíce rozrostla z 24 na 39 obchodních jednotek.

Hodnota **dlouhodobého finančního majetku** je roce 2002 - 467 540 tis. Kč a po celé zbývajícím období nulová.

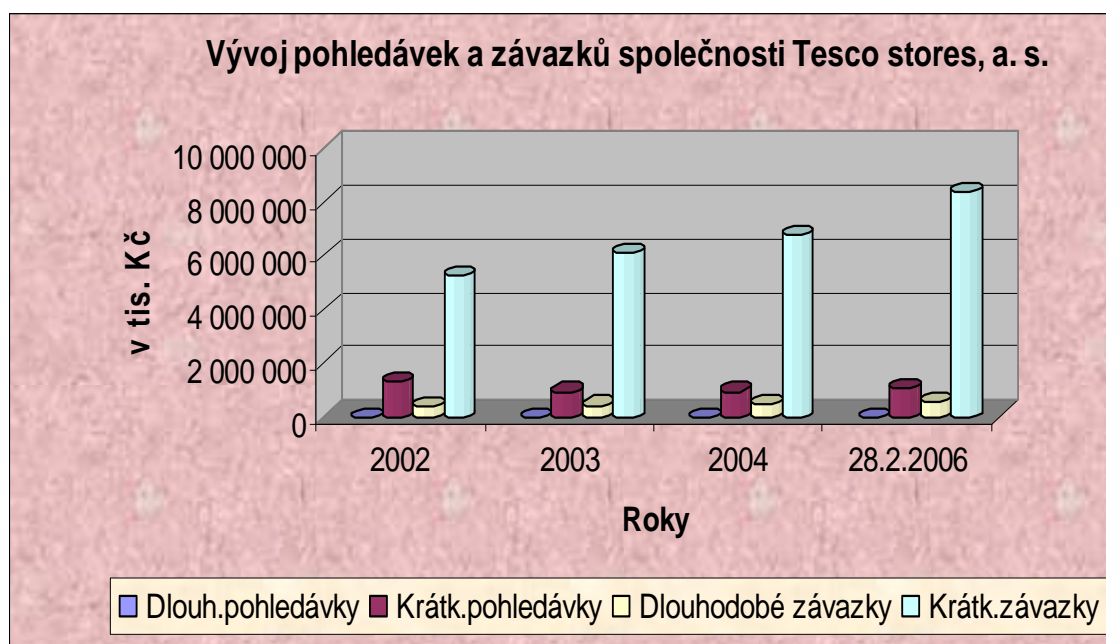
Položka zásoby má růstovou tendenci v roce 2002 (1 735 749 tis Kč), následuje nárůst téměř o 14 % na hodnotu 1 977 769 tis Kč. V roce 2004 růst pokračuje oproti předchozímu roku o 13, 20% a v období do 02/2006 zásoby poklesly o 4,34 %, což může být způsobeno výprodejovou vlnou po vánocích.

Krátkodobé pohledávky ve sledovaném období značně kolísají. V roce 2002 je výše krátkodobých pohledávek 1 316 171 tis.Kč, následuje pokles téměř o 29,23 % na hodnotu 931 486 tis. Kč. V roce 2004 je zaznamenán nárůst o 1,6% a v období do 02/2006 nárůst o 15,13 %. Společnost snížila poměrně vysoké pohledávky z obchodního styku, díky čemuž mohou být peněžní prostředky využity účelněji. Ostatní pohledávky obsahují k 28.únoru 2006 především dohadné účty aktivní ve výši 222 891 tis. Kč, nezaplacené pohledávky z obchodního styku nejsou zjištěny.

Po sledované období společnost nemá žádné **dlouhodobé pohledávky** a nepředpokládá se změna.

Krátkodobý **finanční majetek** má klesající tendenci.

Časové rozlišení k 28. únoru 2006 zaznamenalo nárůst o 916,05 %. Obsahuje především účet náklady příštích období, který zahrnuje předplacené skupinové licenční poplatky ve výši 132 422 tis. Kč (k 31. prosinci 2004: 0 tis. Kč) a předplacené nájemné prodejních ploch ve výši 208 807 tis. Kč (k 31. prosinci 2004: 0 tis. Kč).



Graf : 3 - Vývoj pohledávek a závazků v letech 2002 – 2006

Horizontální analýza pasiv rozvahy

V následující tabulce jsou uvedeny vybrané položky pasiv rozvahy a jejich meziroční nárůst či pokles.

PASIVA	Běžné účetní období v tis. Kč				Horizontální analýza v tis Kč					
	2002	2003	2004	28.2.2006	02 ku 03	02:03 v %	03 ku 04	03:04 v %	04 ku 02/06	4:02/06 v %
Pasiva celkem	18 942 392	20 243 627	21 161 232	23 298 663	1 301 235	6,87	917 605	4,53	2 137 431	10,10
Vlastní kapitál	13 246 264	13 556 960	13 704 501	13 797 117	310 696	2,35	147 541	1,09	92 616	0,68
Základní kapitál	12 906 802	12 906 802	12 906 802	12 906 802	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Základní kapitál	11 906 802	12 906 802	0	0	1 000 000	8,40	-12 906 802	-100,00	0	-
Změny základního kapitálu	1 000 000	0	0	0	-1 000 000	-100,00	0	-	0	-
Kapitálové fondy	64 763	63 117	64 763	64 763	-1 646	-2,54	1 646	2,61	0	0,00
Emisní ážio	64 763	64 763	0	0	0	0,00	-64 763	-100,00	0	-
Oceň. rozdílů z přec.majetku	0	-1 646	0	0	-1 646	-	1 646	-100,00	0	-
Fondy ze zisku	0	59 897	75 513	82 808	59 897	-	15 616	26,07	7 295	9,66
Zákonný rezervní fond	0	59 897	75 513	82 808	59 897	-	15 616	26,07	7 295	9,66
Výsl.hosp.mín.let	-24 782	214 802	511 527	650 128	239 584	-966,77	296 725	138,14	138 601	27,10
Ner.zisk mín.let	0	214 802	0	0	214 802	-	-214 802	-100,00	0	-
Neuhr.ztráta mín.let	-24 782	0	0	0	24 782	-100,00	0	-	0	-
Výsl.hosp. běž.úč.obd.	299 481	312 342	145 896	92 616	12 861	4,29	-166 446	-53,29	-53 280	-36,52
Cizí zdroje	5 650 547	6 601 936	7 404 346	9 271 002	951 389	16,84	802 410	12,15	1 866 656	25,21
Rezervy	17 983	64 760	0	32 600	46 777	260,12	-64 760	-100,00	32 600	-
Rezerva na daň z příjmů	3 783	64 760	0	0	60 977	1 611,87	-64 760	-100,00	0	-
Ostatní rezervy	14 200	0	0	0	-14 200	-100,00	0	-	0	-
Dlouhodobé závazky	399 901	423 673	456 730	560 910	23 772	5,94	33 057	7,80	104 180	22,81
Jiné závazky	27 346	65 710	44 522	91 302	38 364	140,29	-21 188	-32,24	46 780	105,07
Odložený daňový závazek	372 555	357 963	412 208	469 608	-14 592	-3,92	54 245	15,15	57 400	13,93
Krátk.závazky	5 232 663	6 113 503	6 767 217	8 326 507	880 840	16,83	653 714	10,69	1 559 290	23,04
Závazky z obchodních vztahů	0	1 209 881	1 483 187	1 457 453	1 209 881	-	273 306	22,59	-25 734	-1,74
Závazky-ovládající a řídicí o	2 174 997	2 300 192	3 100 299	4 799 997	125 195	5,76	800 107	34,78	1 699 698	54,82
Záv.k zam.	75 603	90 586	98 534	104 334	14 983	19,82	7 948	8,77	5 800	5,89
Záv.ze soc.zab.	38 806	46 874	49 642	48 387	8 068	20,79	2 768	5,91	-1 255	-2,53
Krátkodobé přijaté zálohy	102 702	117 883	140 194	190 981	15 181	14,78	22 311	18,93	50 787	36,23
Dohadné účty pasivní	1 883 528	2 160 062	1 802 483	1 704 995	276 534	14,68	-357 579	-16,55	-97 488	-5,41
Jiné závazky	11 083	9 754	9 549	15 663	-1 329	-11,99	-205	-2,10	6 114	64,03
Stát - daňové závazky a dotace	175 967	178 271	83 329	4 697	2 304	1,31	-94 942	-53,26	-78 632	-94,36
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	180 399	350 985	0	-	180 399	-	170 586	94,56
Časové rozlišení	45 581	84 731	52 385	230 544	39 150	85,89	-32 346	-38,17	178 159	340,10

Tabulka 4- Horizontální analýza pasiv rozvaha v letech 2002 – 2006

Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, v roce 2003 bylo schváleno navýšení základního kapitálu a zapsáno do Obchodního rejstříku. V souladu s příslušnými ustanoveními obchodního zákoníku je společnost povinna tvořit zákonný rezervní fond ve výši 5 % z čistého zisku ročně, dokud výše tohoto fondu nedosáhne 20 % základního kapitálu. V roce, v němž společnost poprvé dosáhla zisku, je

společnost povinna tvořit zákonný rezervní fond ve výši 20 % zisku, avšak ne více než 10 % základního kapitálu. Zisk po zdanění za rok 2002 byl schválen valnou hromadou dne 16. června 2003 a převeden do nerozděleného zisku minulých let a zákonného rezervního fondu. Celkový schválený a plně splacený základní kapitál k 28. únoru 2006 a 31. prosinci 2004 byl 12 906 802 tis. Kč sestávající se z 12 906 802 kusů kmenových akcií o jmenovité hodnotě 1 tis. Kč. K 31. prosinci 2004 byla společnost Tesco Holding B.V. majoritním akcionářem společnosti s podílem 99,99 %. V dubnu roku 2005 byl podíl 0,01 % odkoupen od minoritního akcionáře a společnost Tesco Holdings B.V. se tak stala jediným akcionářem společnosti.

Zisk po zdanění za rok 2004 byl schválen valnou hromadou dne 2. června 2005 a část zisku ve výši 7 295 tis. Kč byla použita k doplnění rezervního fondu, zůstatek vytvořeného zisku ve výši 138 601 tis. Kč byl převeden do nerozděleného zisku. O rozdělení zisku po zdanění za období do 1. ledna 2005 do 28. února 2006 do data sestavení účetní závěrky nebylo rozhodnuto.

Hospodářský výsledek minulých let se kumuluje do běžného roku a kolísá dle úspěšnosti hospodaření předešlého období.

Cizí zdroje ve sledovaném období rostou v závislosti na vývoji krátkodobých závazků. V prvním období je hodnota této položky 5 650 547 tis. Kč, následuje nárůst o téměř 17 % v roce 2003 na hodnotu 6 601 936 tis. Kč, v roce 2004 je zaznamenán nárůst o 12,15 % na hodnotu 7 404 346 tis. Kč a v období do 02/2006 následuje nárůst 25,21 %. Půjčky od společnosti Tesco PLC a od Tesco-Global Stores Company Ltd., čerpané v českých korunách, nejsou zajištěny a jsou úročeny na základě úrokové sazby PRIBOR a příslušné marže. Tyto půjčky budou splatné následujícím období. Jiné závazky obsahují k 28. únoru 2006 především závazky vůči zaměstnancům ve výši 104 334 tis. Kč (v roce 2004 98 534 tis. Kč) a závazky ze sociálního zabezpečení ve výši 48 387 tis. Kč (rok 2004 49 642 tis. Kč).

Dohadné účty pasivní jsou tvořeny především hodnotou zboží, ke kterému k datu účetní závěrky nebyly přiřazeny dodavatelské faktury. Tato hodnota je k 28. únoru 2006 1 704 995 tis. Kč (v roce 2004 1 802 483 tis. Kč), což představuje pokles o 5,41 %.

Dlouhodobé závazky, jiné závazky z obchodního styku představovaly zádržné k investičním projektům. V roce 2002 ve výši 27 346 tis. Kč, následuje nárůst o 140,29 % v roce 2003 na hodnotu 65 710 tis. Kč, v roce 2004 je zaznamenán pokles o 32,24 % na hodnotu 44 522 tis. Kč a v období do února 2006 následuje nárůst o 105,07 %.

Časové rozlišení obsahuje především účet výnosy příštích období, který zahrnuje nájem z prodejních ploch pronajatých externím subjektem placený předem ve výši 33 976 tis. Kč (v roce 2004; 84 tis. Kč) a výnosy z přefakturace softwarové licence regionálním partnerům v rámci skupiny Tesco ve výši 119 108 tis. Kč (v roce 2004; 0 tis. Kč), a účet výdaje příštích období, který obsahuje zejména provedené, ale dosud nevyfakturované softwarové služby ve výši 70 827 tis. Kč (rok 2004; 46 517 tis. Kč).

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V tabulce jsou uvedeny položky výkazu zisku a ztráty ve sledovaném období v tis. Kč. Procentní poměry se vztahují k hodnotě tržby celkem, která je součtem tržeb za prodané zboží, tržeba za vlastní výrobky a služby a tržeb z prodeje dlouhodobého majetku.

Text	Běžné účetní období v tis. Kč				Horizontální analýza v tis. Kč					
	2002	2003	2004	28.2.2006	02 ku 03	02:03 v %	03 ku 04	03:04 v %	04 ku 02/06	04:02/06 v %
Tržby za prodej zboží	15 814 005	17 208 299	18 176 424	23 775 685	1 394 294	8,82	968 125	5,63	5 599 261	30,81
Nákl.vyn. na prod.zb	12 539 273	13 610 826	14 275 032	18 953 536	1 071 553	8,55	664 206	4,88	4 678 504	32,77
Obchodní marže	3 274 732	3 597 473	3 901 392	4 822 149	322 741	9,86	303 919	8,45	920 757	23,60
Výkony	767 278	1 181 084	1 222 295	1 751 837	413 806	53,93	41 211	3,49	529 542	43,32
Trž.z prod. vl.výr.a	584 691	981 370	1 064 585	1 579 871	396 679	67,84	83 215	8,48	515 286	48,40
Aktivace	182 587	199 714	157 710	171 966	17 127	9,38	-42 004	-21,03	14 256	9,04
Výkonová spotřeba	1 858 675	2 219 746	2 411 307	3 338 111	361 071	19,43	191 561	8,63	926 804	38,44
Spotřeba materiálu a	342 984	372 815	422 619	592 369	29 831	8,70	49 804	13,36	169 750	40,17
Služby	1 515 691	1 846 931	1 988 688	2 745 742	331 240	21,85	141 757	7,68	757 054	38,07
Přidaná hodnota	2 183 335	2 558 811	2 712 380	3 235 875	375 476	17,20	153 569	6,00	523 495	19,30
Osobní náklady	1 413 083	1 569 222	1 751 430	2 346 698	156 139	11,05	182 208	11,61	595 268	33,99
Mzdové náklady	1 019 149	1 114 756	1 244 960	1 670 378	95 607	9,38	130 204	11,68	425 418	34,17
Náklady na sociální z	349 593	392 631	438 394	589 752	43 038	12,31	45 763	11,66	151 358	34,53
Sociální náklady	44 341	61 835	68 076	86 568	17 494	39,45	6 241	10,09	18 492	27,16
Daně a poplatky	14 886	11 615	20 231	20 628	-3 271	-21,97	8 616	74,18	397	1,96
Odpisy DNM,DHM	636 622	843 015	945 324	1 197 566	206 393	32,42	102 309	12,14	252 242	26,68
Tržby z prod.dlouh.n	10 533	23 661	4 600	218 830	13 128	124,64	-19 061	-80,56	214 230	4 657,17
Tržby z prodeje dlou	7 271	20 185	718	211 190	12 914	177,61	-19 467	-96,44	210 472	29 313,65
Tržby z prodeje mate	3 262	3 476	3 882	7 640	214	6,56	406	11,68	3 758	96,81
Zúst.cena prod.dlou	49 101	21 230	1 075	175 453	-27 871	-56,76	-20 155	-94,94	174 378	16 221,21
Zvýšení rezerv a opr	-108 857	77 827	125 315	124 139	186 684	-171,49	47 488	61,02	-1 176	-0,94
Ostatní prov.výnosy	433 993	578 393	857 844	987 982	144 400	33,27	279 451	48,32	130 138	15,17
Ostatní prov.náklady	147 801	167 622	107 548	193 486	19 821	13,41	-60 074	-35,84	85 938	79,91
Provozní výsledek h	475 225	470 334	623 901	384 717	-4 891	-1,03	153 567	32,65	-239 184	-38,34
Tržby z prodeje cenr	0	-264	0	0	-264	0	264	-100,00	0	0
Prodané cenné papír	0	200	0	0	200	0	-200	-100,00	0	0
Náklady z přecenění	0	0	0	879	0	0	0	0	879	0
Výnosové úroky	10 998	7 320	2 179	3 437	-3 678	-33,44	-5 141	-70,23	1 258	57,73
Nákladové úroky	49 859	61 243	368 431	131 458	11 384	22,83	307 188	501,59	-236 973	-64,32
Ostatní finanční výn	9 277	15 631	71 381	45 089	6 354	68,49	55 750	356,66	-26 292	-36,83
Ostatní finanční nákl	63 109	73 988	92 145	113 538	10 879	17,24	18 157	24,54	21 393	23,22
Převod finančních vý	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Převod finančních ná	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanční výsledek h	-92 693	-112 216	-387 016	-197 349	-19 523	21,06	-274 800	244,88	189 667	-49,01
Daň z příjmů za BČ	164 790	45 776	90 989	94 752	-119 014	-72,22	45 213	98,77	3 763	4,14
Výsl.hosp.za BČ	217 742	312 342	145 896	92 616	94 600	43,45	-166 446	-53,29	-	-
Mimořádné výnosy	86 697	0	0	0	-86 697	-100,00	0	0	0	0
Mimořádné náklady	4 958	0	0	0	-4 958	-100,00	0	0	0	0
Mimořádné výsedky	81 739	0	0	0	-81 739	-100,00	0	0	0	0
splatná	9 192	60 368	36 744	37 352	51 176	556,74	-23 624	-39,13	608	1,65
odložená	155 598	-14 592	54 245	57 400	-170 190	-109,38	68 837	-471,74	3 155	5,82
Výsl.hosp.za úč.obd	217 742	312 342	145 896	92 616	94 600	43,45	-166 446	-53,29	-53 280	-36,52

Tabulka 5 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2002 – 2006

Z výše uvedených položek a jejich hodnot lze s jistotou říci, že se jedná o obchodní společnost. Převážná část tržeb společnosti je tvořena tržbami za zboží, které se pohybují okolo 20 000 000 tis. Kč ročně. Tržby z prodeje zboží mají rostoucí tendenci (v roce 2004 je růst nejmenší; 5,63 % a v období do února 2006 zaznamenaly tržby nárůst o 30,81 %).

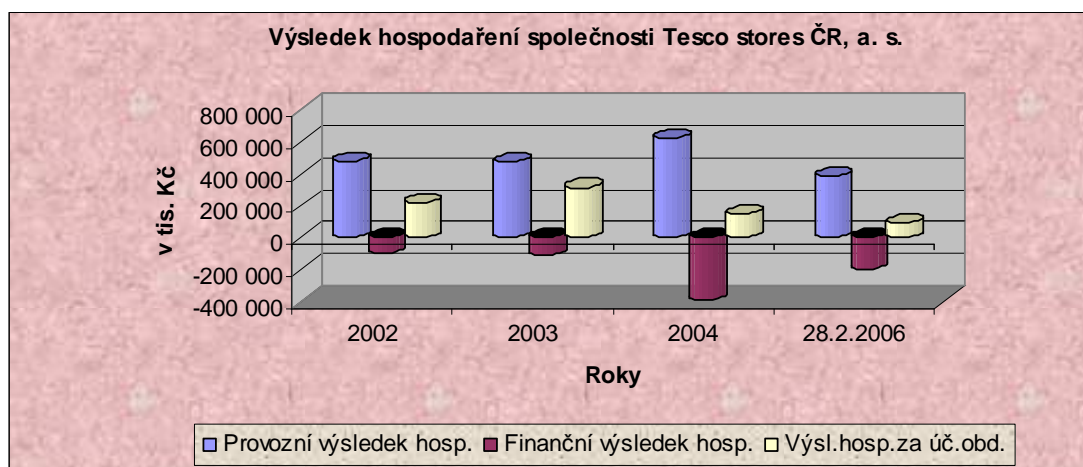
Přidaná hodnota vykazuje pro sledované období růstové tendence. Přidaná hodnota by měla růst rychleji než výkony, neboť pro společnost je žádoucí takový prodej výrobků, který přináší velkou přidanou hodnotu. Stav společnosti je znázorněn na následujícím grafu.

Výkonová spotřeba roste pomaleji než tržby, což představuje pozitivní vývoj. Například z hodnoty 1 858 675 tis. Kč v roce 2002 vzrostla spotřeba o 19,43 %. Tržby vzrostly tentýž rok o 53,93 %. Sledujeme-li procentuální změny v analyzovaném období, vidíme, že výkonová spotřeba má mnohem menší meziroční procentní nárůst než tržby.

Osobní náklady, které v sobě zahrnují mzdové náklady a náklady na soc. zabezpečení trvale rostou okolo 11 % ročně, větší nárůst zaznamenáváme v roce 2005 až 02/2006; 33,99 %.

Daň z příjmů za běžnou činnost se odvíjí v rámci legislativních norem od hospodářského výsledku v běžném roce. Společnost účtuje také odložený daňový závazek z titulu rozdílu mezi daňovou a účetní zůstatkovou cenou hmotného majetku.

Hospodářský výsledek je znázorněn na následujícím grafu. Z něj je patrné, že společnost ve všech sledovaných letech dosahovala kladného provozního výsledku hospodaření a také záporného finančního hospodářského výsledku.



Graf : 4 - Výsledky hospodaření společnosti ve sledovaném období 2002 – 2005

Dle těchto položek vidíme, že rok 2005 do února 2006 byl nejslabším rokem, což je patrné jak z pohledu provozního hospodářského výsledku, tak z pohledu celkového hospodářského výsledku. Rok 2003 byl pro společnost nejúspěšnějším rokem, výsledek účetního období činil 312 342 tis. Kč.

3.3.1.2 Vertikální analýza účetních výkazů

Vertikální analýza aktiv rozvahy

Z provedené vertikální analýzy je zřejmý dlouhodobý růst dlouhodobého majetku a vyrovnanost oběžných aktiv. Růst dlouhodobých aktiv je promítnut v aktivech celkových.

Hodnota **dlouhodobého majetku** je převážně tvořena dlouhodobým hmotným majetkem, což je způsobeno růstem společnosti. Tesco stores ČR, a. s. investuje do rozšíření sítě obchodních jednotek nákupem pozemků a pořízením staveb. Podíl dlouhodobého hmotného majetku v roce 2002 činil 91,5 %, v roce 2003 vzrostl na 94,9 % v roce 2004 dosáhl hodnoty 95 % a v roce 2005 hodnoty 95,8 %. Největší podíl z dlouhodobého hmotného majetku mají pozemky a stavby. Podíl staveb je 50 % z celkových aktiv a pozemky 25 % z celkových aktiv. Tento podíl navíc každoročně roste.

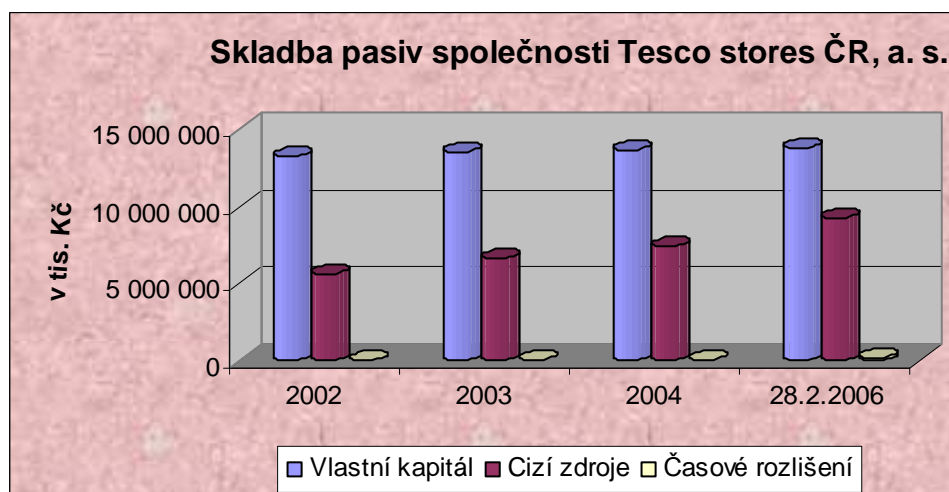
Další významnou položkou jsou **zásoby**, jejichž podíl na celkových aktivech je v roce 2002 – 2004 13 %, v roce 2005 – únor 2006 zaznamenáváme pokles na 11 % z celkových aktiv. Pokles je způsoben posunutím konce roku na 28. února 2006, v této době jsou ukončeny povánoční výprodeje. Výrazného poklesu podílu na celkových aktivech je možné si povšimnout u **krátkodobého finančního majetku**, který je tvořen penězi a účty v bankách. Položka účty v bankách vykazovala v roce 2002 podíl 12 %, od roku 2003 se tento podíl snižuje až na současných 0,3 %.



Graf : 5 - Vývoj skladby aktiv v letech 2002 až únor 2006

Vertikální analýza pasiv rozvahy

Kapitálová struktura společnosti naznačuje, z jakých zdrojů je kryta podnikatelská činnost.



Graf : 6 - Vývoj skladby pasiv v letech 2002 až únor 2006

Z grafu je patrné, že společnost Tesco stores ČR, a. s. ke svému financování využívá především vlastní zdroje, a to v přibližně stejné míře za celé analyzované období. Podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech se v roce 2002 pohyboval okolo 70 %, postupně dochází k poklesu a v roce 2005 – únor 2006 je podíl vlastního kapitálu 59 %. Cizí zdroje představují podíl v roce 2002; 30 % celkových pasív a postupně rostou až na 40 %.

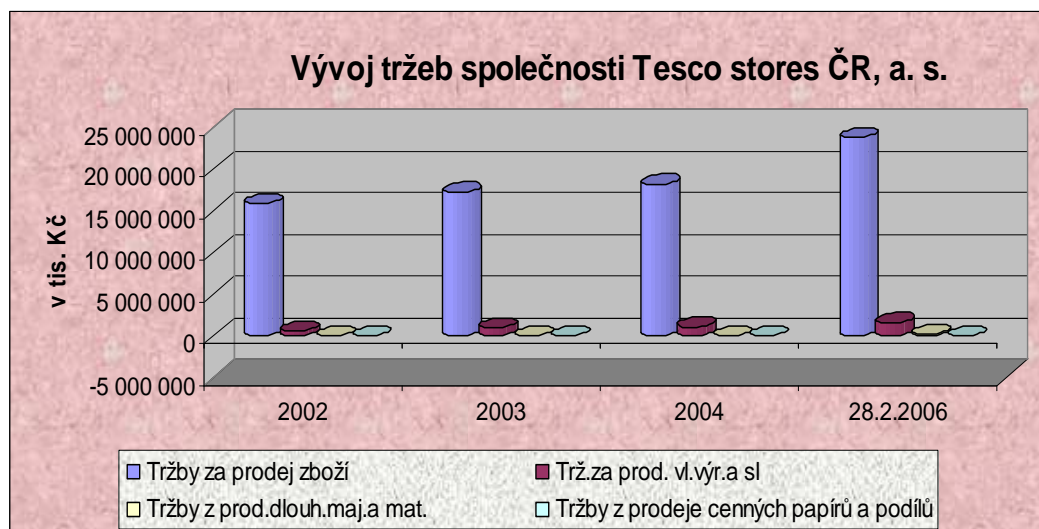
Největší část cizích zdrojů tvoří **krátkodobé závazky** (s podílem přibližně 90 % z cizího kapitálu), vlivem zvýšení hodnoty dlouhodobých závazků k ovládaným a řízeným osobám a dále závazky z obchodních vztahů. Závazky k ovládaným a řízeným osobám se podílí na celkových aktivech v roce 2002; 11 % a průběžně rostou až na hodnotu 20 % podílu z celkových aktiv. V roce 2004 se objevuje položka bankovní úvěry a výpomoci, která činí částku 180 399 tis. Kč, což představuje 0,85 % podílu celkových aktiv v roce 2005 až únor 2006 tato položka vzrostla na částku 350 985 tis. Kč (1,5 % podílu z celkových pasiv). Struktura pasiv společnosti je relativně stabilní.

Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Níže uvedená tabulka ukazuje provedenou vertikální analýzu výkazu zisků a ztrát analyzované společnosti ve sledovaném období 2002 – únor 2006 v tis. Kč.

Výchozím ukazatelem pro posuzování jednotlivých poměrů analyzovaných položek výkazu zisků a ztrát jsem zvolila ukazatel celkových tržeb, který zahrnuje:

- tržby za prodej zboží
- tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
- tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu



Graf : 7 - Vývoj tržeb společnosti Tesco stores ČR, a. s.

Z výše uvedených položek a jejich hodnot lze konstatovat, že se jedná o obchodní společnost (podíl produkce vlastních výrobků je zanedbatelný, obchoduje se zbožím). Tržby z prodeje zboží se na celkových tržbách podílejí až 94 %. Jejich výše se pohybuje od 16 000 000 tis. Kč – 23 000 000 tis. Kč. Položka náklady vynaložené na prodej zboží tvoří 75 % celkových tržeb. Právě vysoká tato položka nám dává jasný obraz o skutečnosti, že se jedná o obchodní firmu zabývající se obchodováním se zbožím. Přidaná hodnota tvoří 14 % hodnoty tržeb, ale její podíl v posledním období mírně poklesl (důvodem by mohl být konkurenční tlak na snižování cen prodaných výrobků). Trend by měl být spíš opačný.

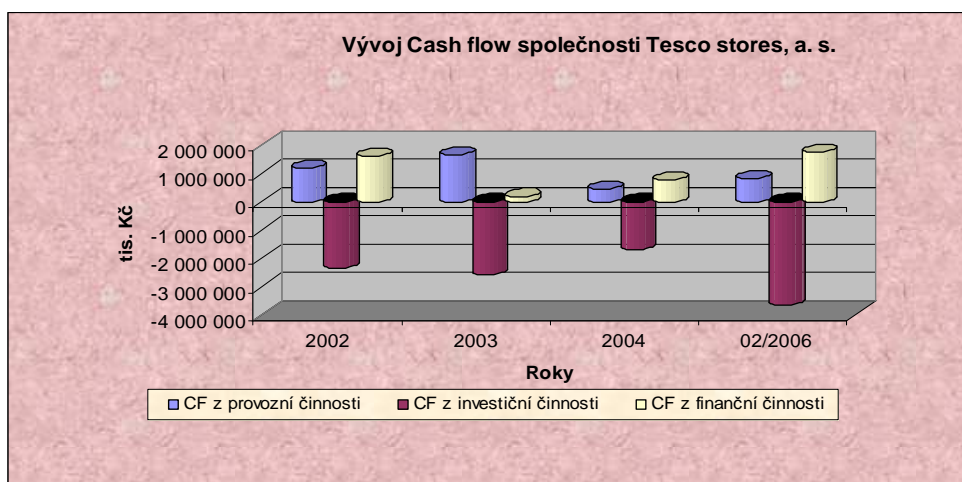
Podíl **provozního výsledku hospodaření** na celkových tržbách kolísá. V roce 2002 se podíl provozního výsledku na celkových tržbách pohybuje okolo 2,8 %, v roce 2003 klesl na 2,6 %, v roce 2004 roste na hodnotu 3,2 % podílu na celkových tržbách a v období od 2005 do 02/2006 klesá na hodnotu 1,5 % podílu celkových tržeb. Tento pokles je způsoben nárůstem nákladových položek (výkonová spotřeba vzrostla o 38,44 %, služby o 38,07 %). Osobní náklady činí 9 % podílu celkových tržeb a mzdové náklady se pohybují okolo 6 % podílu celkových tržeb. Hodnota hospodářského výsledku roste, v roce 2002 se hodnota hospodářského výsledku pohybovala okolo 1,3 % podílu celkových tržeb. V roce 2003 vzrostla na 1,7 %, v roce 2004 klesla na 0,75 % podílu na celkových tržbách a v roce 2005 – únor 2006 vzrostla na hodnotu 3,6 % podílu na celkových tržbách. Hospodářský výsledek za účetní období tvoří zhruba 0,75 – 3,6 % celkových tržeb.

3.3.2 Analýza peněžních toků

Výkaz cash flow společnost Tesco stores ČR, a. s. povinně přikládá k účetní závěrce. Níže uvedená tabulka přehledně znázorňuje vývoj jednotlivých položek tohoto výkazu.

Označ.	Položky	Skutečnost v účetním období v tis. Kč			
		2002	2003	2004	02/2006
P.	Stav peněžních prostředků na začátku úč. Období	1 732 863	2 227 317	1 490 228	1 008 986
	PENĚŽNÍ TOK Z PROVOZNÍCH ČINNOSTÍ				
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před. zd.	382 532	358 118	236 885	187 368
A.1	Úprava o nepeněžní operace	613 369	1 022 917	1 626 471	1 795 589
A.1.1	Odpisy stálých aktiv	636 622	843 015	945 324	1 197 566
A.1.2	Změna stavu opr.pol., rezerv, změna zůst.předch.účtů	-108 857	61 890	82 332	124 139
A.1.3	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	41 830	41 003	357	-35 737
A.1.4	Vyúčtované nákl.úroky a vyúčtované výn. úroky	38 861	53 923	366 252	128 021
A.1.5	Ostatní nepeněžní pohyby	4 913	23 086	232 206	381 600
A.	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	995 901	1 381 035	1 863 356	1 982 957
A.2	Změna potřeby pracovního kapitálu	253 607	315 767	-955 809	-990 267
A.2.1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	563 795	448 911	-19 014	-457 501
A.2.2	Změna stavu krátk. závazků z provozní činnosti	-288 380	367 762	-313 808	-139 153
A.2.3	Změna stavu zásob	-21 808	-500 906	-622 987	-393 613
A.	Čistý pen.tok z prov. činnosti před zd. a mim.pol	1 249 508	1 696 802	907 547	992 690
A.3	Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapital.úroků	-50 405	-61 243	-368 431	-131 760
A.4	Přijaté úroky	10 998	7 320	2 179	3 437
A.5	Zapl.daň z příjmů za běž.činnost a za doměrky daně	-1 007	935	-108 519	-42 896
A.6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými úč.případy	0	0	0	0
A.	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	1 209 094	1 643 814	432 776	821 471
	PENĚŽNÍ TOK Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI				
B.1	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-2 337 118	-2 633 653	-1 693 458	-3 859 515
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	2 271	19 921	718	211 190
B.3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	43 724	0	0
B.	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-2 334 847	-2 570 008	-1 692 740	-3 648 325
	PENĚŽNÍ TOK Z FINANČNÍ ČINNOSTI				
C.1	Změna stavu dlouh.závazků, popř.krátkodobých záv.	620 207	189 105	778 722	1 746 675
C.2	Dopady změn vlast.kapitálu na peněžní prostředky	0	0	0	0
C.2.1	Zvýšení pen.prostředků z titulu zvýšení zákl.kapitálu	1 000 000	0	0	0
C.	Čistý pen.tok vztahující se k finanční činnosti	1 620 207	189 105	778 722	1 746 675
F.	Čisté zvýšení resp.snížení peněžních prostředků	494 454	-737 089	-481 242	-1 080 179
R.	Stav peněžních prostředků na konci účetního období	2 227 317	1 490 228	1 008 986	-71 193

Tabulka 6 - Výkaz cash-flow v letech 2002 – únor 2006



Graf : 8 - Vývoj cash flow ve sledovaném období 2002 – 2006

Peněžní toky z provozní činnosti jsou po celé sledované období v kladných hodnotách. V roce 2002 došlo ke zvýšení základního kapitálu o 1 000 000 tis. Kč. Čistý peněžní tok z investiční činnosti je v celém sledovaném období záporný, což znamená, že společnost neustále investuje do rozvoje svých podnikatelských činností. Nejvyšší investice proběhly v roce 2005 – únor 2006, kdy dosáhly 3 648 325 tis. Kč.

3.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

3.3.3.1 Ukazatele likvidity (*liquidity ratios*)

Trvalá platební schopnost je jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku v podmínkách trhu. Pravděpodobnost jejího zachování je součástí globální charakteristiky finanční situace společnosti. Je třeba, aby společnost zajistila takové množství peněžních prostředků, které bude moci v případě potřeby přeměnit na hotovost a splatit dluh.

Do jmenovatele níže uvedených vzorců jsem zahrnula krátkodobé závazky a do čitatele oběžná aktiva. Jelikož jsem při výpočtu vycházela z údajů uvedených v ročních účetních výkazech, za okamžitě splatné závazky jsem považovala sumu krátkodobých závazků ke dni sestavování účetní závěrky k 28.2. daného roku.

	2002	2003	2004	Únor 2006
Běžná likvidita	1,009	0,720	0,646	0,422
Pohotová likvidita	0,677	0,396	0,316	0,164
Okamžitá likvidita	0,426	0,244	0,176	0,034

Tabulka 7 - Ukazatele likvidity

Běžná likvidita

oběžná aktiva / krátkodobé dluhy

Ukazuje nám, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, tzn. kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna oběžná aktiva v hotovost.

Za postačující se považuje hodnota ukazatele v rozmezí 1,0 – 2,0, ale je třeba brát v úvahu další faktory týkající se konkrétního podniku. Hodnota nižší než 1 ve většině případů znamená, že podnik krátkodobými zdroji financuje dlouhodobý majetek a nemá dostatek pohotových zdrojů k vyrovnání dluhů, které má uhradit v nejbližší době.

Ukazatel od roku 2002, kdy byl nejvyšší (1,009) postupně až do února 2006 klesal a v únoru 2006 byla jeho hodnota nejnižší za sledované období. Naměřená hodnota se pohybuje v roce 2002 v doporučených hodnotách od roku 2003 hodnota klesá a nasvědčuje tomu, že společnost Tesco nemá dostatek pohotových zdrojů k uhrazení svých závazků.

Pohotová likvidita

(oběžná aktiva - zásoby) / krátkodobé dluhy

Pro zlepšení vypovídací schopnosti předchozího ukazatele vylučujeme z čitatele zásoby a necháváme jen peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Přiměřená hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí 1,0 – 1,5. Hodnotu menší než 1 banky pokládají za nepřijatelnou. Je užitečné porovnávat s běžnou likviditou, protože podstatně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob ve struktuře aktiv podniku.

Vývoj ukazatele má sestupnou tendenci. Jeho hodnoty se pohybovaly v rozmezí 0,164 – 0,677. Nejvyšší hodnota je z roce 2002, nejnižší byla naopak v únoru 2006. Výše ukazatele je příliš nízká, nedosahuje požadované hranice 1,0. Hodnoty oborového průměru dle statistiky MPO (1,14) také nedosahuje. Pohotovává likvidita je zhruba poloviční, než běžná likvidita, což ukazuje zejména na strategii pozdního placení závazků.

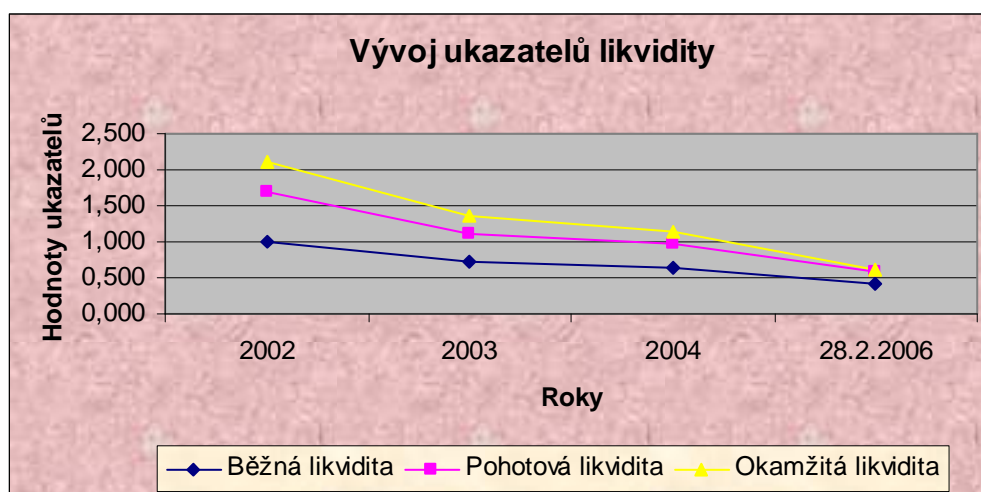
Okamžitá likvidita

pohotovové peněžní prostředky / krátkodobé dluhy

Měří schopnost podniku hradit právě splatné dluhy. Finanční majetek představuje peníze v pokladně, účty v bankách, ale i volně obchodovatelné cenné papíry, šeky apod. Podle literatury by měl ukazatel nabývat hodnot 0,2 – 1,0.

Hodnota ukazatele byla nejnižší v roce únoru 2006, kdy byla 0,034, naopak nejvyšší, byla v roce 2002 (0,426).

Ukazatelé likvidity nemají příznivé hodnoty, pouze v roce 2002 byly dodrženy doporučené hodnoty. Trend vývoje ukazatelů ukazuje sestupnou tendenci. Ukazatele likvidity ukazují na trvalou prvotní platební neschopnost podniku.



Graf : 9 - Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2002 - únor 2006

3.3.3.2 Ukazatele zadluženosti (*debt management*)

Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje (dluh). Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost

kapitálu akcionářů, tak riziko. Protože hlavní zájem akcionářů, kteří poskytují rizikový kapitál podniku, se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu, je pro ně důležitá i informace o zadluženosti podniku.

Přiměřená zadluženost podniku není negativním jevem, protože ve vyspělých ekonomikách platí, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní a jeho použití zvyšuje rentabilitu. Na druhé straně vyšší zadluženost snižuje finanční stabilitu podniku a zvyšuje tak nebezpečí bankrotu. Úkolem finančního hospodaření je nalézt optimální vztah mezi výši vlastních a cizích zdrojů financování.

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Celková zadluženost	30,071	33,031	35,238	40,782
Koeficient samofinancování	69,929	66,969	64,762	59,218
Míra zadluženosti	43,002	49,323	54,411	68,866
Finanční páka	1,430	1,493	1,544	1,689
Koeficient úrokového krytí	9,531	7,680	1,693	2,927

Tabulka 8 - Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost

*cizí zdroje / celková aktiva * 100 (v%)*

Ukazatel charakterizuje finanční úroveň klienta - věřitelské riziko. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je finanční riziko.

Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 30-60 % v závislosti na typu podniku. Při výsledku a vývoji do 60 % se jedná o pozitivní vývoj, při výsledku nad 60 % se jedná o vývoj negativní. Vyšší hodnoty jsou rizikem pro současné i budoucí věřitele, především pro financující banku. Nemusí to však znamenat, že klient nemůže získat úvěr, vykazuje-li rychlý obrat prostředků, vysokou rentabilitu, zvýšení objemu zisku a má příznivý vývoj ukazatelů „ROA a ROE“.

Celková zadluženost tedy vyjadřuje míru pokrytí majetku cizími zdroji financování. Věřitelé a zejména finanční instituce požadují spíše nízkou hodnotu tohoto ukazatele. Společnost poslední tři roky vykazuje hodnoty zadluženosti od 30% do 60%. Naopak nejnižší bylo zadlužení v roce 2002 přibližně 30%. V roce 2003 se zvýšil objem

závazků vlivem závazků z obchodních vztahů. Celková zadluženost je tedy dlouhodobě příznivá.

Koeficient samofinancování

vlastní kapitál / celková aktiva * 100 (v %)

Tento ukazatel je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti a charakterizuje finanční nezávislost firmy. Tento poměr je opakem ukazatele celkové zadluženosti (společně tvoří 100 %). Charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost. Udává, do jaké míry je firma schopna pokrýt své potřeby vlastním kapitálem. Hodnota ukazatele nad 40 % charakterizuje příznivou finanční situaci.

Koeficient samofinancování vypovídá o úrovni financování podniku z vlastních zdrojů. Ukazatel se poslední tři roky pohybuje od 59% do 69%. Společnost kryje vlastními zdroji přibližně 65% aktiv, což je příznivá hodnota a udává, že se jedná o kapitálově silnou společnost.

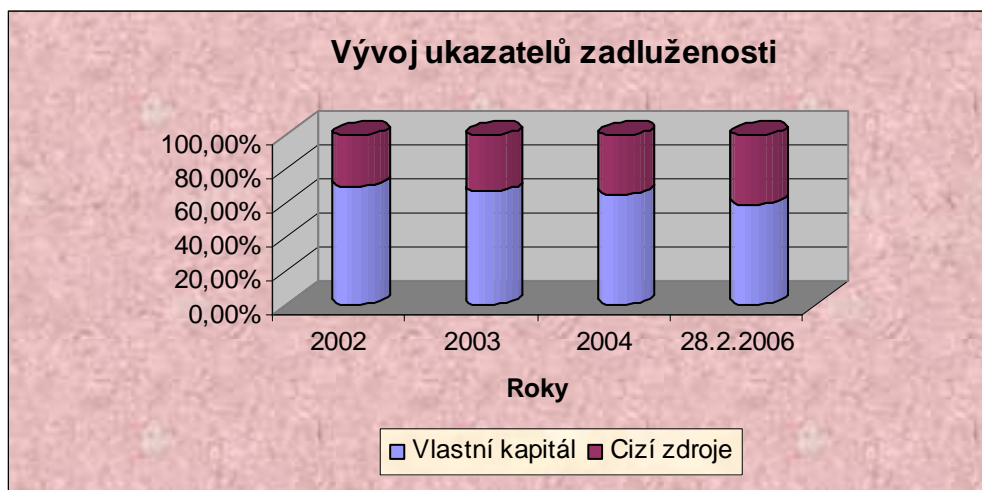
Míra zadluženosti

cizí zdroje / vlastní kapitál * 100 (v %)

Zhodnocení míry zadluženosti vlastních zdrojů je významné pro banku, má-li poskytnout či neposkytnout úvěr. Pro porovnání ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě. Znamená to, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje nebo snižuje. Při nárůstu tohoto ukazatele dochází ke zvyšování podílů cizích zdrojů použitelných na krytí potřeb klienta.

Ukazatel signalizuje bance a věřitelům, do jaké míry by mohli přijít o své nároky, a akcionářům ukazuje riziko ztrát v případě likvidace klienta.

Nejnižší hodnotu měl ukazatel v roce 2002 (43%). Od roku 2003 roste vlivem zvyšujících se závazků z obchodních vztahů a závazků ovládajících a řídících osob. V únoru 2006 dosahuje hodnoty 68,866%. Vzhledem k tomu, že je hodnota ukazatele stabilně menší jak 150, pak můžeme hovořit o dlouhodobě pozitivním vývoji.



Graf : 10 - Vývoj ukazatelů zadluženosti

Finanční páka

aktiva celkem / vlastní kapitál

Ukazatel nám říká, kolikrát je jmění vlastníků firmy zvětšeno použitím cizích zdrojů. Čím je zadluženost podniku vyšší, tím vyšší je i ukazatel finanční páky. Používání dluhu neboli finanční páky ovlivňuje jak riziko, tak i výnosnost podniku.

Je-li $ROE > ROA$, pak podnik efektivně využívá cizí zdroje – pozitivní vliv finanční páky. Připojení cizích zdrojů potom působí na zvýšení ziskovosti vlastního kapitálu. V opačném případě s rostoucím zadlužováním klesá ziskovost vlastního kapitálu.

Finanční páka je v podstatě převrácenou hodnotou koeficientu samofinancování. Ukazatel je tím větší, čím větší je podíl cizích zdrojů na celkovém financování. V roce 2002 byla výše ukazatele 1,43, v roce 2003 došlo ke zvýšení podílu cizích zdrojů na 1,493 vlivem již výše zmiňovaných skutečností. V roce 2004 došlo ke zvýšení na 1,544 a v únoru 2006 k nárůstu na 1,689. V tomto případě lze vypozařovat pozitivní vliv finanční páky.

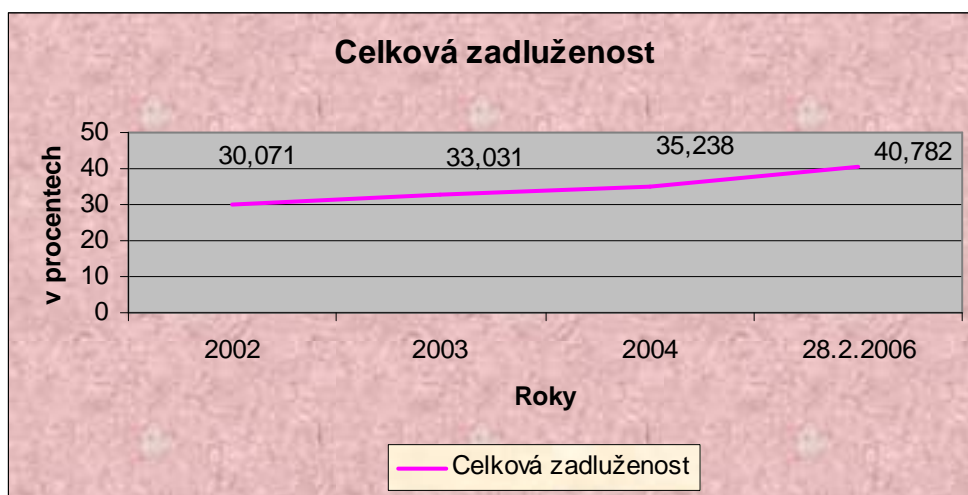
Koeficient úrokového krytí

provozní hospodářský výsledek / nákladové úroky

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát je zisk před nákladovými úroky a před zdaněním větší než nákladové úroky (a tedy o kolik by se mohl snížit, než podnik nebude schopen platit své úrokové povinnosti) (9).

Nejvyšší hodnotu měl ukazatel v roce 2002 (9,531), nejnižší hodnotu naopak měl v roce 2004, kdy dosahoval pouze 1,693. V únoru 2006 se hodnota opět zvýšila na 2,927. Naměřené hodnoty jsou do roku 2004 velmi nízké a naznačují možnost rizika. Hodnota ukazatele by měla být 6 až 8. Výše tohoto ukazatele zároveň naznačuje, že celková míra zadlužení společnosti je již vyšší.

Většina ukazatelů této skupiny je na velmi dobré úrovni. Společnost financuje větší část svými zdroji. Společnost je kapitálově silná a zadluženost je relativně nízká. Průběh ukazatele celkové zadluženosti ukazuje následující graf.



Graf : 11 - Celková zadluženost v letech 2002 - únor 2006

3.3.3.3 Ukazatele rentability (*profitability ratios*)

Ukazatele této skupiny poměřují zisk s jinými veličinami, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování podnikových cílů.

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. (19)

Tyto ukazatele jsou tzv. mezivýkazové ukazatele, neboť využívají údajů ze dvou účetních výkazů, a to z rozvahy a z výkazu zisku a ztrát. Konstrukce těchto ukazatelů se může lišit nejen podle toho, jaký vložený kapitál dosazujeme do jmenovatele, ale také podle toho jaký zisk dosazujeme do čitatele.

Ukazatele rentability

$ROA = \text{čistý zisk po zdanění} / \text{celková aktiva} * 100 \text{ (\%)}$

$ROE = \text{čistý zisk po zdanění} / \text{vlastní kapitál} * 100 \text{ (\%)}$

$\text{Rentabilita tržeb} = \text{čistý zisk po zdanění} / \text{tržby} * 100 \text{ (\%)}$

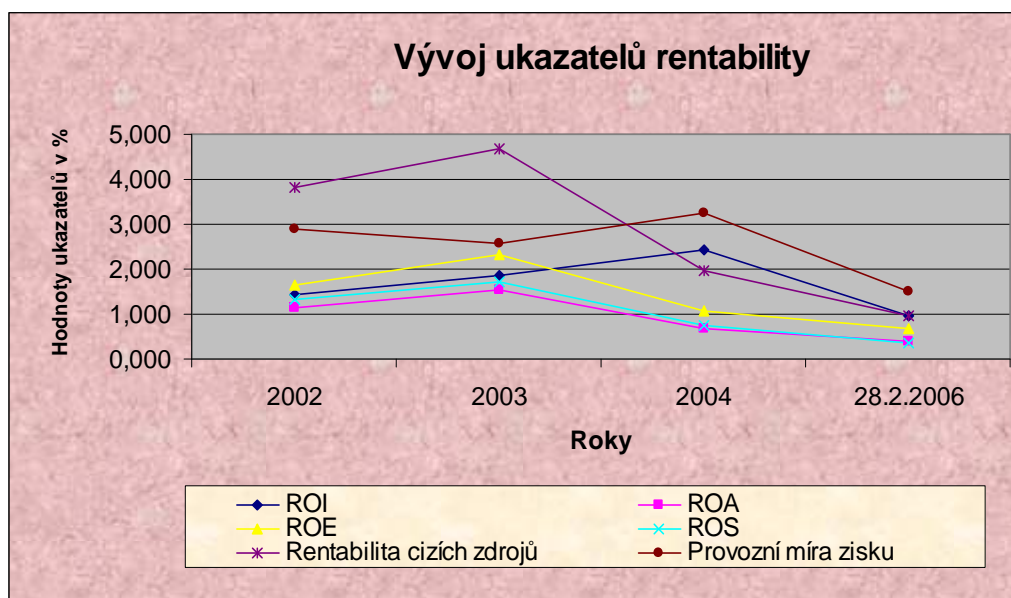
$\text{Rentabilita cizích zdrojů} = \text{čistý zisk po zdanění} / \text{cizí zdroje} * 100 \text{ (\%)}$

$\text{Provozní míra zisku} = \text{provozní zisk} / \text{tržby} * 100 \text{ (\%)}$

	2002	2003	2004	28.2.2006
ROI	1,413	1,845	2,431	0,962
ROA	1,149	1,543	0,689	0,398
ROE	1,644	2,304	1,065	0,671
ROS	1,327	1,715	0,758	0,362
Rentabilita cizích zdrojů	3,823	4,671	1,957	0,975
Provozní míra zisku	2,896	2,582	3,242	1,504

Tabulka 9 - Poměrový ukazatele

Hodnoty z tabulky jsem pro lepší názornost přenesla do grafu. Ukazatele rentability mají následující vývoj.



Graf : 12 - Vývoj ukazatelů rentability

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Rentabilita vloženého kapitálu vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál, vložený do firmy, nezávisle na zdroji financování.

$$ROI = (\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}) / \text{celkový kapitál} * 100 \quad (\%)$$

Oborové standardy uvádějí jako postačující hodnotu v rozmezí 12 – 15 %. Ve společnosti Tesco stores ČR, a. s. jsou hodnoty příliš nízké. V roce 2002 dosahuje společnost 1,413%, v roce 2003 vzrostla na hodnotu 1,845%, v roce 2004 (2,431) a v únoru 2006 klesla na hodnotu 0,962.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Rentabilita celkového kapitálu vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, jeho výdělkovou schopnost.

$$ROA = \text{čistý zisk po zdanění} / \text{celková aktiva} * 100 \quad (\%)$$

Na základě tohoto ukazatele lze posoudit, zda klient efektivně hospodaří nejen s hmotným majetkem a zásobami, ale se všemi používanými prostředky, tj. s investicemi, platebními prostředky, hotovými výrobky atd.

Rentabilita celkového kapitálu ROA vyjadřuje jakou mírou účinnosti byl využit celkový objem kapitálu investovaného do činnosti podniku. Při výpočtu nehraje roli, zda jde o kapitál cizí či vlastní. Hodnota ukazatele byla v roce 2002 1,149%. V roce 2003 dochází k růstu na 1,543%. V následujících dvou letech se hodnota ROA klesá na 0,689 % a v únoru 2006 klesla na 0,398 %. Tento údaj je nejhorší, z celého zkoumaného období. Lze tedy říci, že z pohledu rentability vloženého kapitálu byl rok 2003 nejméně úspěšný, neboť společnost z každé koruny vloženého kapitálu vyprodukovala 1,543 haléřů zisku. Ovšem ani tato hodnota není příliš uspokojivá, neboť hodnota ukazatele by měla dosahovat alespoň 8.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři.

$$ROE = \text{čistý zisk po zdanění} / \text{vlastní kapitál} * 100 \quad (\%)$$

Míra zisku vypočtená z vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž majitelé, akcionáři a další investoři zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, tj. zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. (10)

Investor, který vloží svůj kapitál do vlastního jmění podniku, nese velké riziko a zcela pochopitelně požaduje, aby cena, kterou od podniku přijímá za vložený kapitál

byla vyšší než cena, kterou by obdržel při jiné formě investování. Zjištěná hodnota by měla být vyšší než je běžná úroková míra a zároveň vyšší než výnosnost celkového kapitálu.

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje míru výnosnosti kapitálu vloženého vlastníky podniku (akcionáři). Vývoj tohoto ukazatele v podstatě kopíruje vývoj ukazatele ROA. Odborná literatura říká (9), že doporučená hodnota ukazatele by měla být vyšší než 36. Nejnižší hodnota byla v období do února 2006 (0,671) a naopak nejvyšší byla zaznamenána v roce 2003, kdy dosahovala 2,304%.

Rentabilita tržeb (ROS)

*čistý zisk po zdanění / tržby * 100 (%)*

Rentabilita tržeb vyjadřuje poměr zisku k tržbám za období. Tržby představují tržní ohodnocení výkonů podniku. Ukazatel postihuje rentabilitu činnosti klienta, rentabilitu tržeb. Ve vývojové řadě by tento ukazatel měl vykazovat rostoucí tendenci. Vypočtená hodnota by měla být co nejvyšší. Jestliže je hodnota ukazatele příliš nízká, existuje předpoklad, že ceny produkce jsou příliš nízké.

Do výpočtu byly zahrnuty veškeré výkony firmy, tzn. jak tržby za zboží, výrobky a služby, tak také tržby za prodaný majetek firmy. Jestliže hodnotu ukazatele vyjádříme v korunách, dostáváme tzv. ziskové rozpětí, tj. zisk připadající na jednu korunu obratu.

V roce 2002, byla výše ukazatele (1,327%). V roce 2003 roste na hodnotu (1,715%). Další vývoj je téměř totožný s předchozími ukazateli. V roce 2004 hodnota klesá až na (0,758%). V roce 2005 jeho výše ještě více klesá až na hodnotu 0,362%. Hodnota ukazatele dle literatury by ale měla dosahovat alespoň 5%. Současný stav ukazatele může napovídat tomu, že ceny výrobků jsou příliš nízké. V maloobchodních řetězcích konkurence stále roste a společnost Tesco stores ČR se snaží na tento tlak reagovat snížením cen.

Rentabilita cizích zdrojů

*čistý zisk po zdanění / cizí zdroje * 100 (%)*

Ukazatel nás informuje o tom, jakým poměrem se podílejí cizí zdroje na zisku, neboli kolik je potřeba cizích zdrojů, aby se vytvořila 1 Kč zisku. Nejvyšší hodnota

rentability cizích zdrojů byla v roce 2003, kdy na 1 Kč zisku připadalo 4,671 hal. cizích zdrojů. Nejnižší hodnota opět zaznamenána v únoru 2006, a to 0,975.

Provozní míra zisku

provozní zisk / tržby * 100 (%)

Pomocí tohoto ukazatele vyjadřujeme rentabilitu hlavní činnosti klienta. Ve vývojové řadě by měl tento ukazatel vykazovat rostoucí tendenci. Posuzováno podle současných podmínek by se měl tento ukazatel pohybovat mezi 5 - 10 % a více. Provozní míra zisku v časové řadě vykazuje výkyvy. Nejnižší hodnotu zaznamenáváme v únoru 2006 kdy dosahuje hodnoty 1,504%. Naopak nejvyšší byl ukazatel v roce 2004, kdy dosahoval 3,242%.

3.3.3.4 Ukazatele aktivity (*asset management*)

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně společnost hospodaří se svými aktivy. Tyto ukazatele nám mohou přibližně určit, zda je současné množství majetku optimální ve vztahu k podnikatelské činnosti. Má-li společnost majetku více než je účelné, vznikají jí nadbytečné náklady vedoucí ke snížení zisku z podnikání.

Ukazatele aktivity jsou vyjadřovány ve vzájemně se doplňujících formách – buď jako rychlost nebo jako doba obratu. Hodnota těchto ukazatelů se tedy vyjadřuje v jednotkách času. V závislosti na záměrech analytika se může jednat o roky nebo o kratší časové období.

Vypočtené hodnoty jsou zobrazeny v níže uvedené tabulce. K výpočtu bylo použito následujících vzorců:

U k a z a t e l e a k t i v i t y

Doba obratu celkových aktiv = $\text{aktiva celkem} / \text{tržby} * 360$ (dny)

Rychlost obratu celkových aktiv = $\text{tržby} / \text{aktiva celkem}$

Doba obratu zásob = $\text{zásoby} / \text{tržby} * 360$ (dny)

Rychlost obratu zásob = $\text{tržby} / \text{zásoby}$

Doba obratu pohledávek = $\text{krátkodobé pohledávky} / \text{tržby} * 360$ (dny)

Rychlost obratu pohledávek = $\text{tržby} / \text{krátkodobé pohledávky}$

Doba obratu závazků = $\text{krátkodobé závazky} / \text{tržby} * 360$ (dny)

Doba obratu stálých aktiv = stálá aktiva / tržby * 360 (dny)

Obrat stálých aktiv = tržby / stálá aktiva

Doba obratu vlastního kapitálu = vlastní kapitál / tržby * 360 (dny)

Obrat vlastního kapitálu = tržby / vlastní kapitál

Ukazatel	2002	2003	2004	28.2.2006
Doba obratu celkových aktiv	415,575	400,136	395,833	327,966
Rychlost obratu celkových aktiv	0,866	0,900	0,909	1,098
Doba obratu zásob	38,080	39,093	41,879	30,143
Rychlost obratu zásob	9,454	9,209	8,596	11,943
Doba obratu pohledávek	28,875	18,412	17,702	15,337
Rychlost obratu pohledávek	12,467	19,553	20,336	23,473
Doba obratu závazků	114,799	120,840	126,585	117,209
Doba obratu stálých aktiv	299,212	312,712	313,320	273,348
Obrat stálých aktiv	1,203	1,151	1,149	1,317
Doba obratu vlastního kapitálu	290,608	267,967	256,350	194,216
Obrat vlastního kapitálu	1,239	1,343	1,404	1,854

Tabulka 10 - Ukazatele aktivity

Doba obratu celkových aktiv

Udává výkonnost, s níž firma využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Měří celková produkční efektivnost firmy. Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Znamená to, že firma expanduje, aniž musí zvyšovat finanční zdroje.

Doba obratu celkových aktiv udává za kolik dní došlo k využití aktiv společnosti. Tato hodnota by se měla v časové řadě spíše snižovat a naopak rychlost obratu celkových aktiv, který udává počet obrátek celkových aktiv za sledované období by se měl zvyšovat.

V této společnosti dochází ke snižování DO celkových aktiv a zlepšení hodnoty ukazatele.

Rychlost obratu celkových aktiv

Udává počet obrátek (tzn. kolikrát se aktiva obrátí) za daný časový interval (za rok). Pokud je intenzita využívání aktiv firmy nižší než počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, firma by měla zvýšit tržby nebo odprodat některá aktiva. Obecně můžeme říci, že podnik by se měl snažit o co nejvyšší hodnotu tohoto ukazatele a analogicky o co nejnižší hodnotu doby obratu aktiv.

Vývoj rychlosti obratu celkových aktiv je podobný jako u předešlého ukazatele. Hodnota ve sledované období roste.

Doba obratu zásob

Udává počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. Pro posouzení ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě. Za optimální lze považovat klesající trend ukazatele. V ČR se doba obratu zásob u většiny organizací pohybuje v rozmezí 50 - 100 dnů. Negativní vývoj je nad 100 dnů.

Doba obratu zásob společnosti se pohybuje od 30 do 41. Nejvyšší hodnota byla vykazována v únoru 2004 a nejnižší v únoru 2006. Mírně nepříznivý je vývojový trend do roku 2004, protože hodnota ukazatele od roku 2002 roste v únoru 2006 se tento trend zastavil a hodnota poklesla na 30,143, což lze považovat za pozitivní.

Rychlost obratu zásob

Vyjadřuje intenzitu využívání zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna.

Vývoj rychlosti obratu zásob společnosti má od roku 2002 mírně klesající trend až do roku 2004. Nejvyšší hodnota v únoru 2006 (11,943), nejnižší v roce 2004 (8,596). Každá položka zásob se průměrně 9,8x za rok promění v hotové peněžní prostředky a tyto jsou znovu uskladněny.

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek znázorňuje platební pohotovost klienta, likviditu a mobilitu. Ukazatel udává dobu, za kterou dostane klient zaplacení po odeslání a vyfakturování zásob. Dle dnešních podmínek se ukazatel pohybuje v rozpětí 40 - 60 dnů.

Doba obratu pohledávek udává průměrnou dobu splatnosti pohledávek ve dnech. Výše ukazatele je tím lepší, čím nižší je jeho hodnota. Firma tak nemá vázané peněžní prostředky v nesplacených pohledávkách a může je efektivněji využít. Doba obratu pohledávek od roku 2002 do února 2006 klesala, což byl příznivý vývoj. Hodnota ukazatele se celkově pohybovala v rozmezí 15 – 29.

Rychlost obratu pohledávek

Cílem ukazatele je stanovit počet dní, po něž naši odběratelé zůstávají dlužní, tj. dobu, která uplyne mezi prodejem na obchodní úvěr a přijetím peněz. Prodej na obchodní úvěr je nákladný, protože podnik přichází o úroky a navíc podstupuje riziko, že dlužník nezaplatí. (10)

Rychlost obratu pohledávek udává, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. Hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí 12,5 – 23,5. Od roku 2002 ukazatel roste.

Doba obratu závazků

Tento ukazatel stanovuje dobu, která uplyne mezi nákupem majetku či služeb a jejich úhradou.

Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, tzn. obchodní úvěr nám poskytovaný by měl být delší, než obchodní úvěr, jež poskytujeme my. Hodnota ukazatele doby obratu (splatnosti) závazků by se měla pohybovat v rozmezí 40 - 60 dní. DO závazků vyjadřuje průměrnou dobu splatnosti závazků z obchodního styku. Hodnoty společnosti se pohybují v rozmezí 114 –126. Naměřené hodnoty jsou velmi vysoké. Nepříznivý je však také rostoucí trend vývoje tohoto ukazatele do roku 2004. V únoru hodnota poklesla na 117,209. Doba obratu závazků je téměř desetkrát tak velká, jak doba obratu pohledávek. Závazky jsou tedy hrazeny daleko pomaleji, než jsou spláceny pohledávky což představuje velmi významný zdroj financování.

Doba obratu stálých aktiv

Ukazatel udává, jak dlouhá je doba jednoho obratu stálých aktiv z tržeb. Obrat stálých aktiv vypovídá o stejných skutečnostech jako "obrat aktiv", pouze s tím rozdílem, že bere v úvahu pouze část aktiv, a to stálá aktiva. Hodnota tohoto ukazatele by měla pomoci při rozhodování o nákupu dalších investic – dlouhodobého majetku. Jestliže bude počet obrátek nízký, další pořizování stálých aktiv by podnik zatěžovalo, je spíš žádoucí zaměřit se na využití stávajících kapacit. Ukazatel vykazuje nejprůběžnější hodnotu v únoru 2006, kdy je nejnižší, naopak nejvyšší je v roce 2004.

Obrat stálých aktiv

Tento ukazatel se využívá při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční hmotný majetek. Pokud je hodnota ukazatele nižší než oborový průměr, finanční manažeři by měli omezit investice firmy a výroba zvýšit využití výrobních kapacit. Hodnota ukazatele je nejpříznivější v únoru 2006, kdy je hodnota 1,317, naopak v roce 2004 hodnota dosahuje pouze 1,149. Vážně prodej, je potřeba odprodat stálá aktiva.

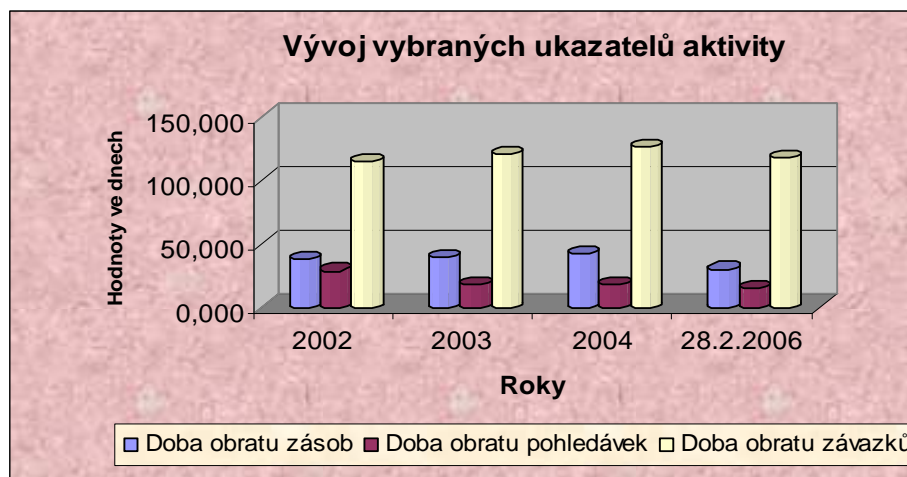
Doba obratu vlastního kapitálu

Ukazatel udává, jak dlouhá je doba jednoho obratu vlastního kapitálu z tržeb. Ukazatel by měl vykazovat co nejnížší hodnotu. V roce 2002 byla hodnota ukazatele 290,608, tedy nejhorší za celé období. V roce 2003 jeho hodnota klesala na 267,967. V únoru 2006 byla jeho hodnota nejpříznivější (194,216).

Obrat vlastního kapitálu

Ukazatel vyjadřuje dobu obratu vlastního kapitálu ve vztahu k tržbám. Jeho hodnota by měla být co nejvyšší. Vývoj tohoto ukazatele přesně kopíruje vývoj doby obratu vlastního kapitálu. Nejpříznivější hodnota byla naměřena shodně v únoru 2006.

Vývoj vybraných ukazatelů je zachycen v následujícím grafu



Graf : 13 - Vývoj vybraných ukazatelů aktivity

3.3.3.5 Provozní (výrobní ukazatele)

Provozní ukazatele napomáhají managementu sledovat a analyzovat vývoj základních aktivit společnosti. Opírají se o tokové veličiny.

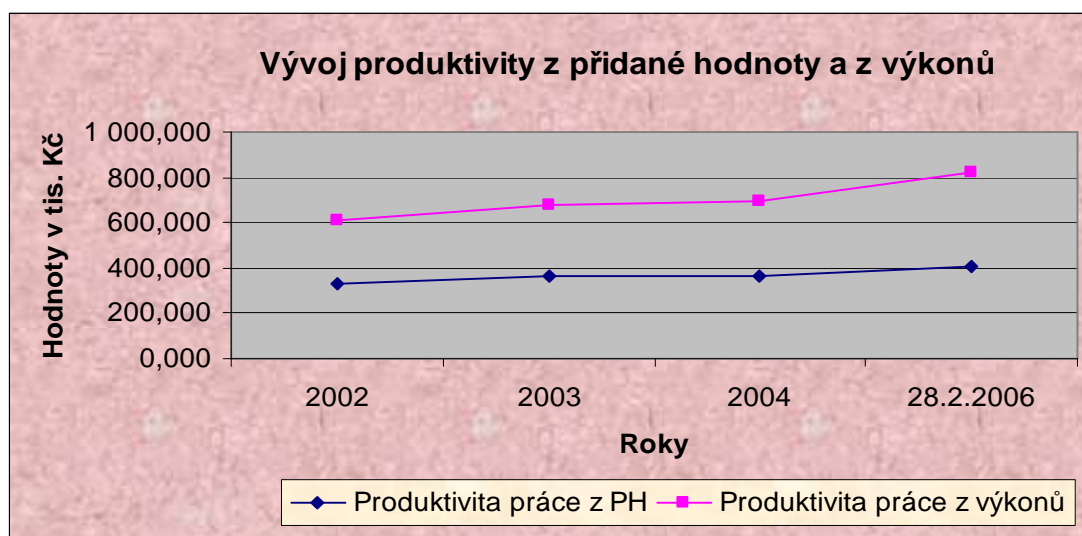
	2002	2003	2004	28.2.2006
Mzdová produktivita	2,142	2,295	2,179	1,937
Produktivita práce z PH	327,631	363,467	366,984	403,325
Produktivita práce z výkonů	606,544	678,772	693,233	819,392

Tabulka 11 - Provozní ukazatele

Mzdová produktivita udává, kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd. Při trendové analýze by měl ukazatel vykazovat rostoucí tendenci. Mzdová produktivita je u sledované společnosti kladná, na 1 Kč mezd připadá 1,9 – 2,3 Kč výnosů. Nejnižší hodnota byla vykázána v únoru 2006, (1,937) a naopak nejvyšší v roce 2003 (2,295).

Produktivita práce z přidané hodnoty udává, kolik přidané hodnoty připadá ročně na jednoho zaměstnance. Tempo růstu produktivity práce by mělo být vyšší než tempo růstu mezd. Společnost Tesco stores ČR dosahuje 327,631 tis Kč v roce 2002, následuje růst až na hodnotu 403,325 tis. Kč přidané hodnoty na jednoho pracovníka do února 2006. Tento růstový trend je pozitivní.

Produktivita práce z výkonů naznačuje, kolik tisíc Kč výkonů přinese jeden zaměstnanec společnosti. Oborový standard udává hodnotu okolo 1 mil. Kč výkonů na jednoho zaměstnance. Vývoj ukazatele má růstový trend až do února 2006, kdy je hodnota maximální (819,392 tis. Kč)



Graf : 14 - Vývoj produktivity z přidané hodnoty a z výkonů

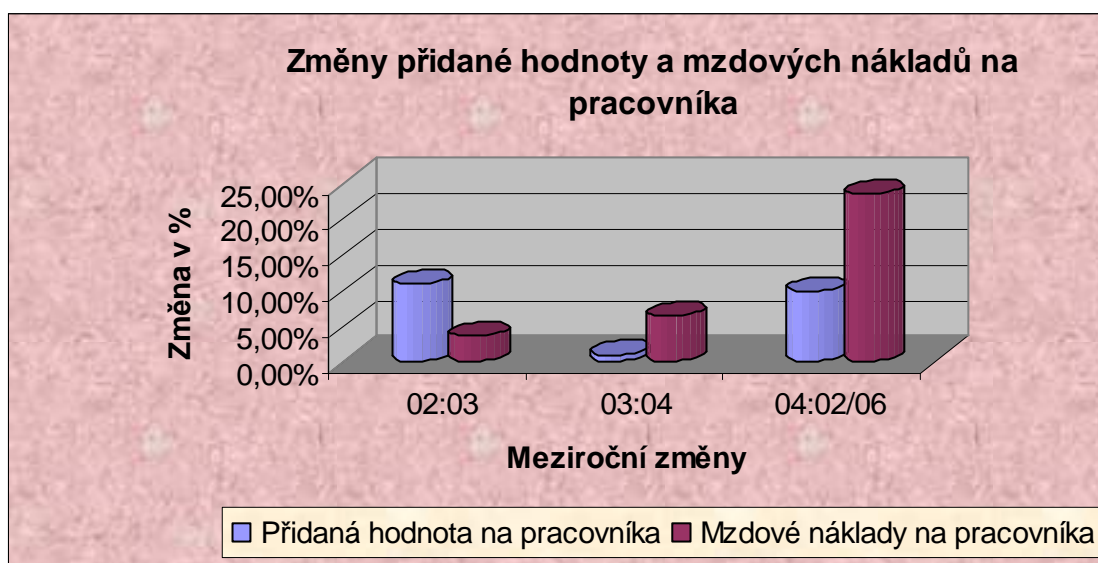
Z výše uvedeného grafu produktivity práce z přidané hodnoty a výkonů můžeme sledovat poměrně stejný průběh jednotlivých křivek pro všechny sledované roky.

Produktivita práce z přidané hodnoty by měla růst rychleji než mzdové náklady. V níže uvedené tabulce jsem zachytila procentuální změny přidané hodnoty a mzdových nákladů na jednoho pracovníka za sledované období.

	02:03 v %	03:04 v %	04:02/06 v %
Změna přidané hodnoty na pracovníka	10,94%	0,97%	9,90%
Změna mzdových nákladů na pracovníka	3,54%	6,38%	23,60%

Tabulka 12 - Procentuální změny přidané hodnoty a mzdových nákladů

Z tabulky a následujícího grafu je patrné, že přidaná hodnota na jednoho pracovníka roste. Od roku 2002 do roku 2003 vzrostla o 10,89%, zatímco mzdy o 3,54%. V následujícím roce došlo k dalšímu růstu přidané hodnoty o 0,97% a mzdy vzrostly o 6,38%. V únoru 2006 vzrostla přidaná hodnota o 9,9% a mzdy vzrostly o 23,6%



Graf : 15 - Změny přidané hodnoty a mzdových nákladů na pracovníka

3.3.4 Vybrané modely soustav ukazatelů

Modely jsou charakteristické rostoucím počtem ukazatelů v souboru, což umožňuje detailnější pohled na finančně-ekonomickou situaci společnosti. Pro doplnění zhodnocení finanční situace společnosti, jsem vybrala níže uvedené modely (v našich podmínkách nejvíce používané):

- ☐ Altmanova formule bankrotu (Z-skóre) pro podniky neobchodovatelné na burze
- ☐ Index IN_{01}
- ☐ Index IN_{99}

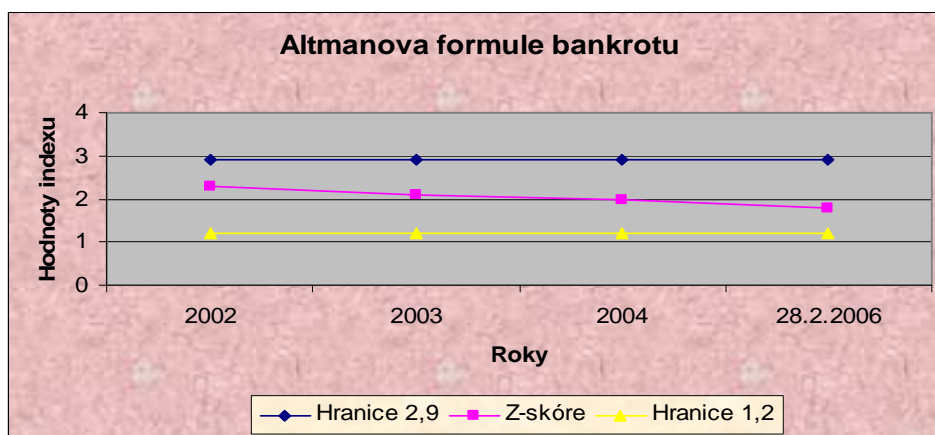
Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre) jsem vypočetla následovně

	2002	2003	2004	28.2.2006
<i>A</i>	0,002	-0,085	-0,122	-0,222
<i>B</i>	-0,001	0,011	0,024	0,028
<i>C</i>	0,014	0,018	0,024	0,010
<i>D</i>	2,325	2,027	1,838	1,452
<i>E</i>	0,866	0,900	0,909	1,098
<i>Z</i>	2,309	2,090	1,980	1,774

Tabulka 13 - Vývoj Z-skóre v letech 2002 – únor 2006

Uspokojivou finanční situaci hodnocené firmy indikuje hodnota ukazatele vyšší než 2,9. Při hodnotě od 1,2 do 2,9 hovoříme o tzv. „nevyhraněné finanční situaci – šedé zóně“. Je-li hodnota Z-skóre menší než 1,2, signalizuje velmi silné finanční problémy společnosti.

Výše uvedená tabulka přehledně zobrazuje situaci společnosti. Ve všech sledovaných letech hodnoty překračují kritickou hranici 1,2. Po všechny čtyři analyzované roky se společnost nachází v nevyhraněné finanční situaci – šedé zóně. Rok 2002 byl pro společnost nejúspěšnější, kdy se finanční situace dá považovat za uspokojivou, v dalších letech hodnota indexu klesá. Pro lepší názornost vývoje jsem do grafu vložila vodorovné přímkové, které charakterizují spodní (1,2) a horní (2,9) hranici šedé zóny.



Graf : 16 - Altmanova formule bankrotu

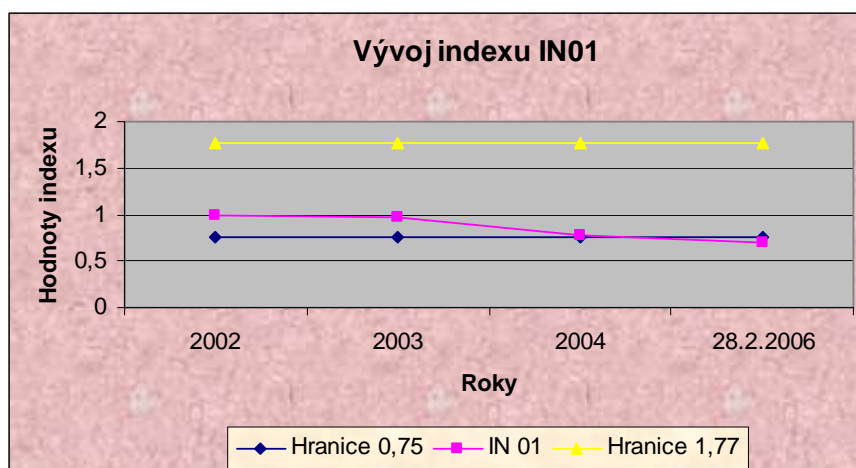
Index IN_{01} se skládá z několika poměrových ukazatelů z oblasti aktivity, likvidity, rentability a zadluženosti. Níže uvedená tabulka zachycuje vývoj jednotlivých položek tohoto indexu.

	2002	2003	2004	2005
A	3,325	3,027	2,838	2,452
B	5,367	6,100	1,396	1,705
C	0,014	0,018	0,024	0,010
D	0,900	0,939	0,961	1,150
E	1,009	0,720	0,630	0,405
<i>IN 01</i>	0,982	0,972	0,779	0,702

Tabulka 14 - Index IN_{01}

Vyjde-li výsledný index menší než 0,75, je společnost ohrožena vážnými finančními problémy a směřuje k bankrotu. Nachází-li se index v rozmezí 0,75 až 1,77, podnik je v tzv. oblasti „šedé zóny“ (není jasné, kam se bude trend úspěšnosti ubírat a společnost netvoří pro vlastníky hodnotu). Při hodnotě vyšší než 1,77, lze předvídat uspokojivou finanční situaci firmy (společnost tvoří hodnotu pro vlastníky).

Z výše vypočtených hodnot je vidět, že od roku 2002 až do roku 2004 se podnik nachází v oblasti šedé zóny. Opět rok 2002 byl pro společnost nejvíce úspěšný, což je patrné z níže uvedeného grafu. Od roku 2002 lze sledovat pokles tohoto indexu až do února 2006. Rok 2005 až únor 2006 byl pro společnost nejméně úspěšný, jelikož index poklesl pod hranici šedé zóny. Jak jsem již uvedla v grafu Altmanova indexu, zařadila jsem do grafu pro lepší názornost horní a spodní hranici „šedé zóny“.

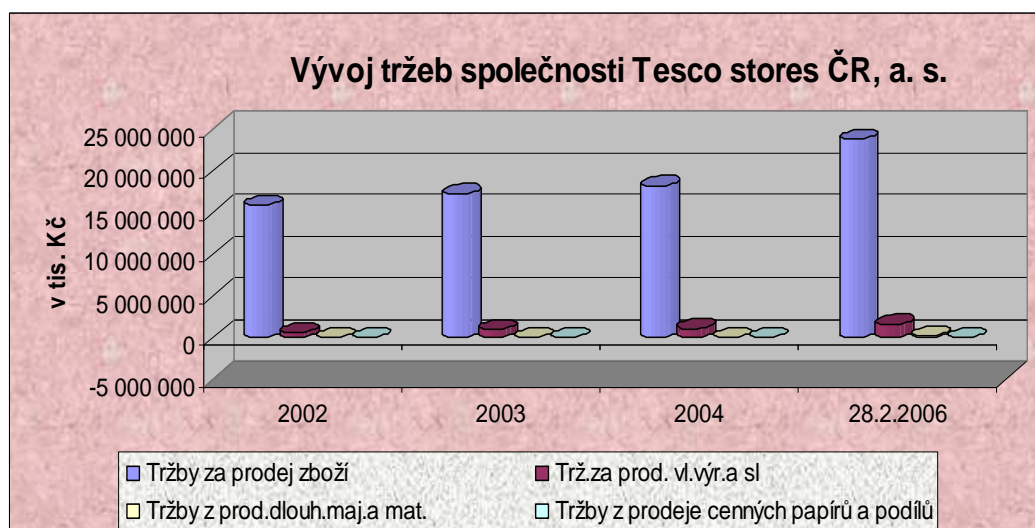


Graf : 17 - Vývoj Indexu IN 01 v letech 2002 - únor 2006

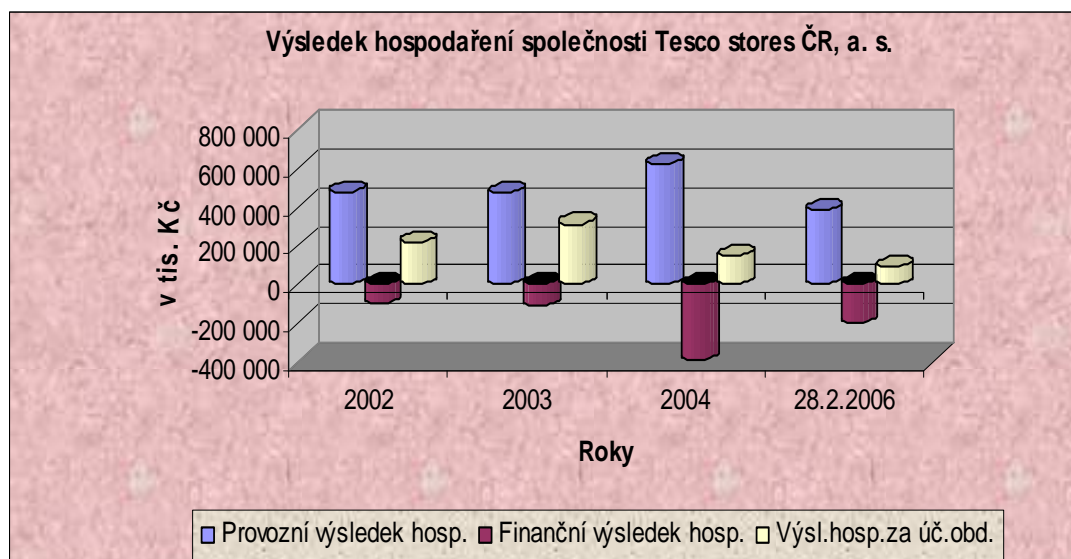
3.3.5 Celkové zhodnocení finanční situace podniku

Z výše provedené analýzy jsem dospěla k výsledkům týkajících se finanční situace společnosti. Z celkového pohledu se podnikatelská činnost jeví jako úspěšná. V řadě oblastí dosahuje společnost velice pozitivních výsledků, některé jsou naopak průměrné. Tato kapitola je věnována souhrnnému zhodnocení analyzovaných oblastí.

3.3.5.1 Vývoj hodnot z výkazu zisku a ztrát



Graf : 18 - Vývoj tržeb společnosti Tesco stores ČR, a. s.



Graf : 19 - Výsledky hospodaření společnosti ve sledovaném období 2002 – 2005

Tržby ve sledovaném období pravidelně narůstají. V období od roku 2005 do února 2006 společnost zaznamenala vysoký nárůst této hodnoty, především z důvodu nárůstu obchodních jednotek téměř o 100%.

Podíl **přidané hodnoty** na tržbách se ve sledovaném období pohyboval kolem 13%-14%. Jelikož je pro společnost žádoucí zvyšovat podíl přidané hodnoty na tržbách (pro snadnější rozvoj podnikatelské činnosti), snaží se rozšiřovat svou síť otvíráním nových obchodních jednotek, nebo nákupem již zavedených obchodních sítí. Nákupem zavedených obchodních sítí, společnost rozšiřuje svou síť obchodních domů a hypermarketů a zároveň likviduje stávající konkurenci. Vytváří tedy strategickou síť, která bude nejúčinnějším způsobem, jak nejlépe obstát ve stále větší konkurenci.

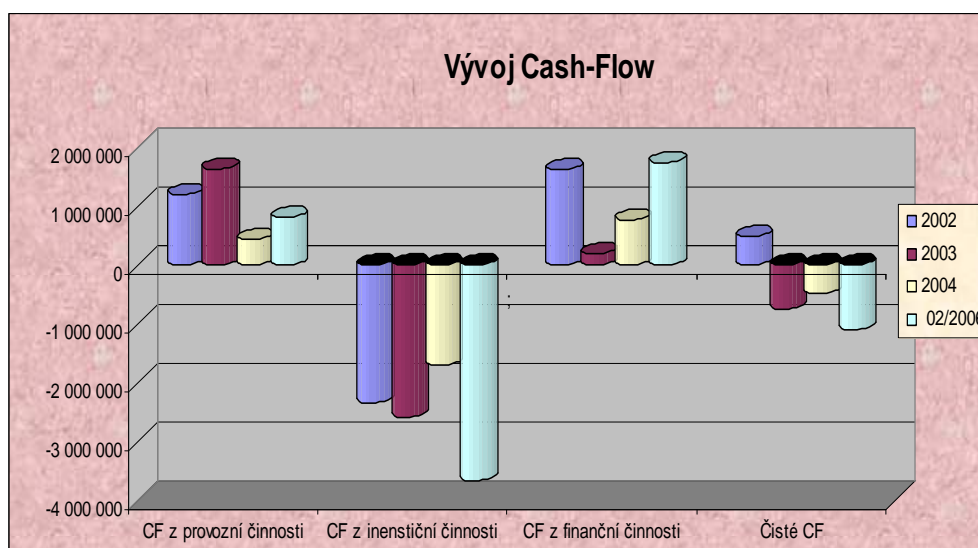
Nejdůležitější položkou **nákladů** jsou náklady vynaložené na prodej zboží, které představují přibližně 75% celkových nákladů. Společnost usiluje o snížení nákladů na prodej zboží zřízením centrálních skladů, které zásobují jednotlivé obchodní jednotky. Nákupem zboží v obrovském množství umožňuje společnosti snižovat náklady na prodej zboží a tím i prodejní ceny výrobků.

Pro společnost z pohledu **rentability** byl nejslabší rok 2005 – únor 2006, kdy hodnoty ziskovosti byly ve sledovaném období nejnižší. Úspěšným rokem byl rok 2003, kdy se ukazatele rentability pohybují v nejpříznivějších relacích. Z dlouhodobého

hlediska můžeme konstatovat, že i přes určité výkyvy je společnost zisková a zhodnocuje kapitál vložený do podnikatelské činnosti.

Provozní **Cash-flow** se po celé sledované období pohybuje v kladných hodnotách. Záporná výše investičního cash flow ukazuje na každoroční investování do dlouhodobých aktiv (v roce 2005 až únor 2006 dosáhly investice až -3 859 515 tis Kč).

Závěrem lze tedy říci, že podnikání dle výše uvedených ukazatelů se jeví jako úspěšné, avšak zesiluje tlak konkurence.



Graf : 20 - Vývoj Cash-Flow v letech 2002 - únor 2006

3.3.5.2 Vývoj stavu majetku, jeho financování a využívání

Vývoj **aktiv** má po sledované období rostoucí tendenci, kterou udává především růst stálých aktiv (hlavní položku tvoří pozemky a stavby). Z analýzy aktiv vyplývá, že podstatná část majetku je vázána stálými aktivy. To je do značné míry ovlivněno druhem podnikání společnosti. Protože společnost v posledních letech investuje hodně prostředků do výstavby nových obchodních jednotek, zvyšuje se hodnota stálých aktiv a také odpisy do značné míry ovlivňují výši nákladů a dále negativně ovlivňují cash-flow. Dále se domnívám, že by společnost měla revidovat stav svého majetku a nepotřebný dlouhodobý majetek, který není využíván odprodávat. Vývoj struktury závazků jsem porovнала s vývojem struktury **pohledávek**. Doba obratu závazků je přibližně desetkrát tak velká, jak doba obratu pohledávek. Závazky jsou tedy hrazeny daleko pomaleji, než

jsou spláceny pohledávky. Po celé sledované období je **majetek** společnosti financován z převážné části vlastními zdroji do kterých je nutno počítat výrazné dotace centrály vedené formou krátkodobých závazků.

3.3.5.3 Vývoj a stav likvidity, zadluženost podniku

Analýza **likvidity** naznačuje nepříznivé hodnoty. Ukazatelé jsou dlouhodobě pod doporučenými hodnotami, stejně jako pod oborovými průměry MPO. Výše ukazatele běžné likvidity v únoru 2006 je 0,422, což by znamenalo, že podnik může mít určité problémy s hrazením svých závazků. Hodnoty ukazatele pohotové likvidity ukazují na to, že podnik má trvalou prvotní platební neschopnost.

Zadluženost podniku se pohybuje okolo 30 - 40% a v trendovém vývoji má rostoucí tendenci. Společnost kryje vlastními zdroji přibližně 65% aktiv, což je příznivá hodnota a udává, že se jedná o kapitálově silnou společnost.

Hodnocením pomocí **Altmanova indexu** bylo zjištěno, že se podnik nachází dlouhodobě v „šedé zóně“, tzn. podnik se potýká s určitými finančními potížemi. Ve všech sledovaných letech hodnoty překračují kritickou hranici 1,2.

Z hodnocení **ukazatele IN 01** vyplývají poněkud pesimističtější závěry, než z Altmanova indexu. Nejlepšího výsledku podnik dosáhl v roce 2002, kdy byl s hodnocením 0,982 nad spodní hranicí „šedé zóny“ stejně tak v roce 2003 a 2004. Následující rok byl pro společnost nejméně úspěšný, jelikož index poklesl pod hranici šedé zóny. Tento pokles je pro společnost sice nepříznivým ukazatelem, ale je způsoben mimořádně vysokou mírou investic na akvizice nových obchodních jednotek

Celkově lze hospodaření společnosti charakterizovat jako stabilizované. Výše uvedené ukazatele jsou zkreslené a neznamenaají ohrožení. Paradoxně v případě Tesca jsou ovlivněny krátkodobými závazky vůči mateřské společnosti. Jsou oblasti, ve kterých společnost dosahuje nadprůměrných výsledků, ale i oblasti, ve kterých má velké rezervy. Společnost je aktivní, zdravou firmou, s mimořádnou investiční aktivitou umožněnou zásadní podporou centrály firmy, která splňuje předpoklady úspěšného rozvoje. Ale i na podnikatelské činnosti má neustále co zlepšovat.

4 NÁVRHY NA OPATŘENÍ

Výše provedená finanční analýza zachycuje nejenom vývoj hospodaření společnosti, ale umožňuje určit příčiny zlepšení či zhoršení, na jejichž základě pak můžeme určit oblasti, ve kterých dochází k nežádoucímu vývoji. Z celkového pohledu se podnikatelská činnost jeví jako úspěšná. V řadě oblastí dosahuje společnost velice pozitivních výsledků, v některých oblastech jsou však výsledky průměrné. Pro úspěšný rozvoj podnikatelské činnosti se společnost musí zaměřit na problémové oblasti. Rozsah diplomové práce však nemůže pojmut všechny problémové oblasti. Zaměřila jsem se pouze na několik oblastí, u kterých jsem se snažila naznačit návrhy na zlepšení stávající situace.

Ke zvýšení zisku můžeme dojít pomocí snížení nákladů. Z analýzy nákladů vyplynulo, že nákladovost každoročně roste. A to jak mzdové, tak náklady na prodané zboží. Doporučila bych proto prověření možnosti postupného snižování těchto nákladů. Od roku 2002 do února 2006 se náklady téměř vyrovnávají s výnosy. Nejdříve bych poukázala na **optimalizaci nákladovosti výkonů**, která postupně rostla až do února 2006. Mzdové náklady na pracovníka od roku 2002 do února 2006 vzrostly o 36%. Bylo by vhodné sledovat dlouhodobě ukazatele produktivity práce a mzdových nákladů a na základě vývoje produktivity práce ohodnocovat pracovníky. Věnovat maximální pozornost efektivnímu využívání pracovní doby a pečlivému rozvržení pracovní doby v harmonogramech směn se snahou zlepšit produktivitu práce. Další oblastí na kterou je potřeba se zaměřit jsou **náklady na prodané zboží**, které se každým rokem zvyšují.

Doporučila bych se zaměřit na manka a škody zásob.

- Snižování výše zásob včasným vyexpedováním zboží zpět dodavateli.
- Důsledné využívání automatických objednávek.
- Provádět analýzu pomalu obrátkového zboží.
- Vyhodnocovat reporty o prodejnosti zboží.

- Důsledně kontrolovat rozmanitost zboží ze strany pracovníků jednotlivých oddělení, vedoucích úseku a pracovníků objednávek a kontroly zásob.
- Provádět denní stop kontroly příjmu zboží, příjem kontrolovaný denně 3-4 krát.
- Vytvoření seznamu rizikových firem s největším mankem.
- Proškolení pracovníků příjmu o povinnosti zavolat službu vykonávajícího manažera po skončení příjmu.
- Denní sledování a vyhodnocování reportu o odpisech a RTC (Reduce to clear) s jasným řešením na odstranění negativních dopadů.

V září 2005 oznámila společnost Tesco dohodu se společností Carrefour o převzetí obchodních jednotek v České republice a na Slovensku výměnou za obchody Tesco v Tchaj-wanu. V únoru 2006 společnost Tesco koupila 27 maloformátových obchodů od společnosti Edeka. Dalším krokem by mělo být **organizační zvládnutí nových akvizic snížením nákladů**. Pokles provozního zisku je způsoben vlivem akvizic, masivně se investuje do nákupu nových obchodních jednotek.

Vývoj podílu přidané hodnoty na tržbách měl ve sledovaném období rostoucí trend. Od roku 2005 až do února 2006 však dochází k poklesu tohoto podílu. Důvodem je výrazný tlak konkurence, který vyústil ve snižování cen výrobků a s tím souvisejícího snížení přidané hodnoty. Jelikož je pro společnost žádoucí udržet trvale rostoucí tendenci přidané hodnoty (pro snadnější rozvoj podnikatelské činnosti), dochází ke snaze nákupu dalších maloobchodních řetězců a tím rozšíření sítě obchodních jednotek a zároveň odstranění stávající konkurence na trhu. Další **optimalizace nákupního řetězce** bude nejučinnějším způsobem jak nejlépe obstát ve stále větší konkurenci. Smyslem akvizice by mělo být upevnění pozice na trhu, efektivnější využívání zdrojů, soustavná inovace a rozšíření sítě obchodních jednotek, rychlejší reakce na potřeby a požadavky klientů.

Dále by se firma měla zaměřit na **marketingové aktivity za účelem zvýšení Image firmy a tím i možnosti zvyšování tržeb při mírném zvýšení ROS**. Firma by měla věnovat velkou pozornost způsobu získávání nových zákazníků. V současnosti mají

zákazníci velké možnosti při výběru místa nákupu, druhu zboží a služeb. Jestliže nejsou spokojeni v jednom obchodě, hledají jinde. Jestliže určitý druh zboží neodpovídá jejich požadavkům a představám, obracejí se jinam. Jednou z cest, jak zaujmout zákazníka je zlepšit služby zákazníkům, to znamená postavit potřeby zákazníka na první místo. Zákazníci, kterých se dotklo nevhodné chování prodávačů, odevzdávají své negativní zkušenosti mnoha dalším lidem. Spokojení zákazníci však své dobré zkušenosti nerozšiřují tak intenzivně. Je proto velmi důležité, aby ani jediný zákazník neodešel nespokojen.

Společnost Tesco by se měla zaměřit při zlepšování služeb zákazníkům na:

- způsob, jakým se chovají prodávači k lidem při jejich nákupech,
- způsob, jakým jsou řešeny jejich problémy a stížnosti,
- vzhled zaměstnanců,
- dojem z uspořádání zboží a celkového vzhledu OJ,
- způsob telefonování a úroveň obchodní korespondence,
- způsob jakým zaměstnanci hovoří o své společnosti se svými přáteli, se sousedy,
- celkový dojem, kterým působí zboží a prodejní služby.

Všechny tyto činnosti a snahy vytvářejí obraz společnosti na veřejnosti. Neméně důležité je důsledné dodržování Tesco hodnot a tím zkvalitňovat poskytované služby zákazníkům, trvale zabezpečovat 100% rozmanitost veškerého vedeného zboží v prodeji, mimořádnou pozornost věnovat prezentaci „letákových položek“ a zboží zařazeného do trvale nízkých cen, řešit problém s délkou front.

Výše uvedená návrhová doporučení na zlepšení finanční situace mohou výrazně přispět ke zvyšování úspěšnosti podnikání a dosahování vyšších zisků. Společnost se těmito kroky bude moci lépe přizpůsobit neustále se měnícímu trhu.

Návrhy na opatření je možné považovat pouze za náznak řešení nedostatků. Rozsah této diplomové práce neumožňuje podrobně rozpracovat jednotlivé přístupy.

5 ZÁVĚR

Ve své diplomové práci jsem se zabývala finanční analýzou podniku Tesco stores ČR, a.s. Finanční analýza je velmi důležitým nástrojem pro posouzení finanční situace podniku. Pro účel jejího zpracování jsem využila znalostí nabytých z praxe, jelikož jsem v této firmě zaměstnána, ze školy i z odborné literatury. K dispozici jsem měla účetní výkazy společnosti za období 2002 až únor 2006 (rozvahu, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash-flow) a dále některé další údaje z interních zdrojů společnosti. K optimalizaci podnikatelské činnosti je vhodná finanční analýza, která může na základě trendů určit důležité oblasti, kterým je vhodné věnovat náležitou pozornost a předcházet tím negativnímu vývoji hospodaření.

Na základě provedeného rozboru finanční situace společnosti jsem dospěla k následujícím závěrům: společnost se zabývá obchodní činností. Poměr stálých a oběžných aktiv je přibližně 3:1. Společnost zásobuje své obchodní jednotky především z centrálních skladů. Při pořizování zásob se společnost snaží uplatňovat metodu FIFO. Provozní činnost podniku je hrazena převážně z vlastních zdrojů, do kterých počítáme i výrazné zdroje centrální společnosti. Hospodářský výsledek se ve sledovaném období pohybuje v kladných hodnotách. Peněžní tok (cash flow) se ve sledovaném období pohybuje v kladných hodnotách kromě roku 2005 až do února 2006, kdy se zvýšili výdaje spojené s pořízením nových akvizic.

Z horizontální a vertikální analýzy jsem zjistila, že stávající struktura aktiv potřebuje efektivní redukci zejména v oblasti dlouhodobého majetku. Jak vyplývá z analýzy likvidity, podnik se dlouhodobě potýká s prvotní platební neschopností.

Doba splácení závazků se pohybuje okolo hodnoty 120 dní a doba obratu pohledávek je průměrně 17 dní. Společnost má tedy finanční prostředky na úhradu závazků. I přes určité výkyvy společnost dobře zhodnocuje statky vložené do podnikatelské činnosti a je zisková.

Z hlediska soustav ukazatelů (Altmanův index a index IN_{01}) se společnost v otázce hospodaření pohybuje v šedé zóně. Naznačila, že současná finanční situace podniku není příliš uspokojivá a vyžaduje komplexní řešení. V posledním roku se však hodnota

dostává pod úroveň spodní hranice. Ukazatele jsou však zkreslené, jelikož většina závazků je vůči mateřské společnosti.

Celkově lze hospodaření společnosti charakterizovat jako stabilizované. Jsou oblasti, ve kterých společnost dosahuje nadprůměrných výsledků, ale i oblasti, ve kterých má velké rezervy. Společnost je aktivní, zdravou firmou, která splňuje předpoklady úspěšného rozvoje. Ale i na podnikatelské činnosti má neustále co zlepšovat.

Pro zlepšení finanční situace jsem naznačila doporučení na optimalizaci nákladovosti výkonů a nákladů na prodané zboží, organizační zvládnutí nových akvizic snížením nákladů, optimalizaci nákupního řetězce, marketingové aktivity za účelem zvýšení Image firmy a tím i možnosti zvyšování tržeb při mírném zvýšení ROS a optimalizaci nákupního řetězce

Cílem mé diplomové práce bylo posouzení finanční situace podniku a odhalení oblastí s nedostatky. K podrobnému odhalení a rozboru těchto oblastí by však bylo potřebné hlubšího zkoumání. Provedená analýza i návrhy by mohly být určitým vodítkem ke zlepšení stávající finanční situace. I přesto věřím, že tato diplomová práce může firmě pomoci při budoucím rozhodnutí o vývoji společnosti a že jsem cíle své diplomové práce splnila.

6 POUŽITÁ LITERATURA

Monografie

- (1) BLAHA, Z.,S., JIDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2.vyd. Praha: Management Press, 1996. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.
- (2) DOLEŽAL, J., MÍKOVÁ, M., JANHUBA, M. *Finanční účetnictví v příkladech*. 1. vyd. Praha: Státní pedagogické nakladatelství, 1992. 109 s. ISBN 80-7079- 637-5.
- (3) FREIBERG, F. *Cash-flow: řízení likvidity podniku*. 2.vyd. Praha: Management Press, 1994.150 s. ISBN 80-85603-52-7.
- (4) FREIBERG, F. *Finanční analýza ve výrobních podnicích*. 1.vyd. Praha: ČVUT, 2003. 31 s. ISBN 80-01-02772-4.
- (5) GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2.vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 180 s. ISBN 80-245-0684-X.
- (6) HANUŠOVÁ, H. a KOCMANOVÁ, A. *Účetnictví*. 1. vyd. Brno: PC-DIR, 1998. 230 s. ISBN 80-214-1279-8.
- (7) KISLINGEROVÁ, E. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1.vyd. Praha: C.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- (8) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 2 vyd. Brno: Ing. Zdeněk Novotný, 2004, ISBN 80-214-2564-4.
- (9) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 4. vyd. Brno_ PC-DIR, 1999. 64 s. ISBN 80-214-1279-8.
- (10) KOVANICOVÁ, D. *Poklady skryté v účetnictví II*. 2.vyd. Praha: Nakladatelství Polygon 1997. 504 s. ISBN 80-85967-56-1.
- (11) KRÁLICEK P. *Základy finančního hospodaření*. 1 vyd. Praha: Linde 1993. 110 s. ISBN 80-856-47-11-7.
- (12) NEJEZCHLEBA, M. a kol. *Vybrané kapitoly z financí*. 1.vyd. Ostrava: Petr P.Pavlík, 1991. 72 s. ISBN 80-85574-02-0.
- (13) PAULAT, V. *Finanční analýza v rukou manažera, podnikatele a investora Díl 1*. 1.vyd. Praha: Profess Consulting. 120 s. ISBN 80-7259-006-5.
- (14) SEDLÁČEK, J. *Účetnictví a finanční analýza*. 1.vyd. Brno: Masarykova univerzita, 1995. 134 s. ISBN 80-210-1136-X.

- (15) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2.vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 stran. ISBN 80-7226-562-8.
- (16) SEKERKA, B. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 2.vyd. Praha: Profess, 1997. ISBN 80-85235-40-4.
- (17) SOLAŘ, J. *Rozbor výkonnosti firmy*. 2 přepracované vyd. Brno: Ing. Zdeněk Novotný, 2003, ISBN 80-214-2515-6.
- (18) SŮVOVÁ, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1.vyd. Praha: Bankovní institut, a.s., 1999. 622 stran. ISBN 80-7265-027-0.
- (19) VALACH, J. a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.
- (20) VORBOVÁ, H. *Výkaz cash flow a finanční analýza*. 1.vyd. Praha: Linde, 1997. 134 stran. ISBN 80-902105-3-8.

Internet

- (21) <<http://www.tesco.cz>

Firemní materiály

- (22) Společenstvo autorů společnosti Tesco. Tesco zpravodaj 1. vyd. Praha 2006. 20 s.
- (23) Společenstvo autorů společnosti Tesco. Tesco zpravodaj 2. vyd. Praha 2006. 20 s.
- (24) Společenstvo autorů společnosti Tesco. Tesco zpravodaj 3. vyd. Praha 2006. 20 s.
- (25) Společenstvo autorů společnosti Tesco. Tesco zpravodaj 4. vyd. Praha 2006. 20 s.
- (26) Společenstvo autorů společnosti Tesco. Tesco zpravodaj 6. vyd. Praha 2006. 24 s.
- (27) Společenstvo autorů společnosti Tesco. Tesco zpravodaj září/říjen 06. vyd. Praha 2006. 32 s.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

AB	Aktiebolag (akciová společnost)
AG	Aktiengesellschaft (akciová společnost)
CF	Cash flow (výkaz o peněžních tocích)
Co.Ltd.	Limited liability company (spol. s ručením omezeným)

CP	Cenný papír
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČR	Česká republika
DANK	Dynamický systém průběžného vyhodnocování dodávek
EBIT	Zisk před úhradou úroků a daně z příjmů
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung (společnost s ručením omezeným)
HV	Hospodářský výsledek
HVSM	Husqvarna-Viking Sewing Machines Aktiebolag
IDT	Integrated Device Technology (integrovaný dvojitý transport)
JIT	Just in Time
ISO	International Standardization Organisation
PH	Přidaná hodnota
ROA	Rentabilita vloženého kapitálu
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
S.R.O.	Společnost s ručením omezeným
SVP	Strategická aliance 3 značek: Singer, Viking, Pfaff
SWOT	Strengths Weaknesses Opportunities Threats
TQM	Total Quality Management
TOV	Technické oddělení výroby
VSMP	Viking Sewing Machines Production s.r.o.

7 SEZNAM TABULEK, GRAFŮ A OBRÁZKŮ

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 - Plnění plánu, semafor	51
Tabulka 2 - Základní SWOT analýza společnosti	53
Tabulka 3 - Horizontální analýza aktiv v období 2002-2006	55
Tabulka 4- Horizontální analýza pasiv rozvaha v letech 2002 – 2006	58
Tabulka 5 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2002 – 2006	61
Tabulka 6 - Výkaz cash-flow v letech 2002 – únor 2006	67
Tabulka 7 - Ukazatele likvidity	69
Tabulka 8 - Ukazatele zadluženosti	71
Tabulka 9 - Poměrový ukazatele	75
Tabulka 10 - Ukazatele aktivity	79
Tabulka 11 - Provozní ukazatele	83
Tabulka 12 - Procentuální změny přidané hodnoty a mzdových nákladů	84
Tabulka 13 - Vývoj Z-skóre v letech 2002 – únor 2006	85
Tabulka 14 - Index IN 01	86

SEZNAM GRAFŮ

Graf : 1 - Vývoj počtu obchodů v ČR	17
Graf : 2 - Deset největších dodavatelů, náklady společnosti	45
Graf : 3 - Vývoj pohledávek a závazků v letech 2002 – 2006	57
Graf : 4 - Výsledky hospodaření společnosti ve sledovaném období 2002 – 2005	62
Graf : 5 - Vývoj skladby aktiv v letech 2002 až únor 2006	64
Graf : 6 - Vývoj skladby pasiv v letech 2002 až únor 2006	64
Graf : 7 - Vývoj tržeb společnosti Tesco stores ČR, a. s.	65
Graf : 8 - Vývoj cash flow ve sledovaném období 2002 – 2006	68
Graf : 9 - Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2002 - únor 2006	70
Graf : 10 - Vývoj ukazatelů zadluženosti	73
Graf : 11 - Celková zadluženost v letech 2002 - únor 2006	74
Graf : 12 - Vývoj ukazatelů rentability	75

Graf : 13 - Vývoj vybraných ukazatelů aktivity	82
Graf : 14 - Vývoj produktivity z přidané hodnoty a z výkonů	83
Graf : 15 - Změny přidané hodnoty a mzdových nákladů na pracovníka.....	84
Graf : 16 - Altmanova formule bankrotu	86
Graf : 17 - Vývoj Indexu IN 01 v letech 2002 - únor 2006	87
Graf : 18 - Vývoj tržeb společnosti Tesco stores ČR, a. s.	87
Graf : 19 - Výsledky hospodaření společnosti ve sledovaném období 2002 – 2005.....	88
Graf : 20 - Vývoj Cash-Flow v letech 2002 - únor 2006.....	89

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 - Jack Cohen Tesco v Londýně (21).....	14
Obrázek 2 - Sídlo společnosti TESCO stores ČR, a. s.	18
Obrázek 3 : Oblasti finanční analýzy.....	22
Obrázek 4 : Rozklad ROE – Du Pont diagram	38
Obrázek 5 - Jak spolu souvisejí hodnoty, základní poslání a cíle společnosti.....	49
Obrázek 6 - Řídící kormidlo (21)	50

8 SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Organizační struktura Obchodních jednotek.....	101
Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty (2002 – únor 2006)	102 - 103
Příloha č. 3: Rozvaha – Aktiva (2002 – únor 2006)	104 - 105
Příloha č. 4: Rozvaha – Pasiva (2002 – únor 2006).....	106 - 107
Příloha č. 5: Výkaz Cash-flow (2002 – únor 2006).....	108 - 111

Příloha číslo 1 – Organizační struktura Obchodních jednotek



Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty (2002 – únor 2006)

Firma: Tesco Stores ČR a.s.
Identifikační číslo: 45308314
Právní forma: Akciová společnost
Předmět podnikání: Prodej potravinářského a nepotravinářského zboží a pronájem prodejní plochy jiným prodejcům
Rozvahový den: 31. prosince 2003
Datum sestavení účetní závěrky: 5. března 2004
VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

Označení a	TEXT B	Skutečnost v účetním období rok končící 31. prosince		
		2003 tis. Kč	2002 tis. Kč	2001 tis. Kč
I.	Tržby za prodej zboží	17 208 299	15 814 005	15 011 105
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	13 610 826	12 539 273	12 079 743
+	Obchodní marže	3 597 473	3 274 732	2 931 362
II	Výkony	1 181 084	767 278	787 367
II 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	981 370	584 691	599 008
2.	Aktivace	199 714	182 587	188 359
B	Výkonová spotřeba	2 219 746	1 858 675	1 687 839
B 1	Spotřeba materiálu a energie	372 815	342 984	311 559
2.	Služby	1 846 931	1 515 691	1 376 280
+	Přidaná hodnota	2 558 811	2 183 335	2 030 890
C	Osobní náklady	1 569 222	1 413 083	1 316 658
C. 1	Mzdové náklady	1 114 756	1 019 149	952 267
2	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	392 631	349 593	320 265
3.	Sociální náklady	61 835	44 341	44 126
D.	Daně a poplatky	11 615	14 886	10 410
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	843 015	636 622	514 694
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	23 661	10 533	10 615
III 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20 185	7 271	7 664
2.	Tržby z prodeje materiálu	3 476	3 262	2 951
F	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	21 230	49 101	8 043
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	21 230	49 101	8 043
G	Zvýšení (+) / snížení (-) rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	77 827	- 108 857	124 638
IV.	Ostatní provozní výnosy	578 393	433 993	331 745
H.	Ostatní provozní náklady	167 622	147 801	120 342
*	Provozní výsledek hospodářství	470 334	475 225	278 465
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	264	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	200	0	0
X.	Výnosové úroky	7 320	10 998	85 281
N.	Nákladové úroky	61 243	49 859	10 925
XI.	Ostatní finanční výnosy	15 631	9 277	5 508
O.	Ostatní finanční náklady	73 988	63 109	56 420
*	Finanční výsledek hospodářství	- 112 216	- 92 693	23 444
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	45 776	164 790	178 802
Q 1	- splatná	60 368	9 192	0
2.	- odložená	- 14 592	155 598	178 802
**	Výsledek hospodářství za běžnou činnost	312 342	217 742	123 107
XIII.	Mimořádné výnosy	0	86 697	11 797
R.	Mimořádné náklady	0	4 958	716
*	Mimořádný výsledek hospodářství	0	81 739	11 081
***	Výsledek hospodářství za účetní období (+/-)	312 342	299 481	134 188

Tesco Stores ČR a.s.

FINANČNÍ VÝKAZY

OBDOBÍ OD 1. LEDNA 2005 DO 28. ÚNORA 2006

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

		Období od	
		1. ledna 2005	Rok končící
		do 28. února 2006	31. prosince 2004
		tis. Kč	tis. Kč
I.	Tržby za prodej zboží	23 775 685	18 176 424
A	Náklady vynaložené na prodané zboží	- 18 953 536	- 14 275 032
+	Obchodní marže	4 822 149	3 901 392
II.	Výkony	1 751 837	1 222 295
II	1 Tržby za prodej služeb	1 579 871	1 064 585
	2. Aktivace	171 966	157 710
B.	Výkonová spotřeba	- 3 338 111	- 2 411 307
B	1. Spotřeba materiálu a energie	- 592 369	- 422 619
	2. Služby	- 2 745 742	- 1 988 688
+	Přidaná hodnota	3 235 875	2 712 380
C.	Osobní náklady	- 2 346 698	- 1 751 430
C.	1. Mzdové náklady	- 1 670 378	- 1 244 960
	2. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	- 589 752	- 438 394
	3 Sociální náklady	- 86 568	- 68 076
D.	Daně a poplatky	- 20 628	- 20 231
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	- 1 197 566	- 945 324
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	218 830	4 600
III.	1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	211 190	718
	2 Tržby z prodeje materiálu	7 640	3 882
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	- 175 453	- 1 075
G.	Zvýšení rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	- 124 139	- 125 315
IV.	Ostatní provozní výnosy	987 982	857 844
H.	Ostatní provozní náklady	- 193 486	- 107 548
*	Provozní výsledek hospodaření	384 717	623 901
L.	Náklady z přecenění derivátů	- 879	0
X.	Výnosové úroky	3 437	2 179
N.	Nákladové úroky	- 131 458	- 368 431
XI.	Ostatní finanční výnosy	45 089	71 381
O.	Ostatní finanční náklady	- 113 538	- 92 145
*	Finanční výsledek hospodaření	- 197 349	- 387 016
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	- 94 752	- 90 989
Q	1. - splatná	- 37 352	- 36 744
	2 - odložená	- 57 400	- 54 245
***	Výsledek hospodaření za účetní období	92 616	145 896
	Výsledek hospodaření před zdaněním	187 368	236 885

Příloha č. 3: Rozvaha – Aktiva

Firma: Tesco Stores ČR a.s.
 Identifikační číslo: 45308314
 Právní forma: Akciová společnost
 Předmět podnikání: Prodej potravinářského a nepotravinářského zboží a pronájem prodejní plochy jiným prodejcům
 Rozvahový den: 31. prosince 2003
 Datum sestavení účetní závěrky: 5. března 2004

ROZVAHA

Označení a	AKTIVA b	31.12.2003			31.12.2002	31.12.2001
		Brutto tis. Kč	Korekce tis. Kč	Netto tis. Kč	Netto tis. Kč	Netto tis. Kč
	AKTIVA CELKEM	23 480 834	- 3 237 207	20 243 627	18 942 392	17 361 082
B.	Dlouhodobý majetek	18 898 380	- 3 077 724	15 820 656	13 638 430	11 956 637
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 133 036	- 332 475	800 561	683 882	457 034
1	Software	703 835	- 309 505	394 330	212 273	169 865
2	Ocenitelná práva	62 853	- 22 970	39 883	29 252	0
3	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	366 348	0	366 348	442 357	287 169
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	17 765 344	- 2 745 249	15 020 095	12 487 008	11 371 763
B. II. 1.	Pozemky	3 949 869	0	3 949 869	3 482 784	3 596 688
2	Stavby	8 929 201	- 726 903	8 202 298	6 387 470	4 852 225
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	4 181 031	- 1 803 377	2 377 654	2 039 745	1 874 688
4	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	229 227	0	229 227	450 814	942 288
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	19 970	0	19 970	49 222	11 457
6	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	456 046	- 214 969	241 077	76 973	94 417
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	467 540	127 840
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	467 540	127 540
2	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	300
C.	Oběžná aktiva	4 558 966	- 159 483	4 399 483	5 279 237	5 376 318
C. I.	Zásoby	2 046 355	- 68 586	1 977 769	1 735 749	1 822 141
C. I. 1.	Materiál a zboží	2 046 355	- 68 586	1 977 769	1 735 749	1 822 141
C. III.	Krátkodobé pohledávky	1 022 383	- 90 897	931 486	1 316 171	1 821 314
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	617 968	- 90 897	527 071	686 723	589 580
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	364 316	1 071 233
3	Stát - daňové pohledávky	7 817	0	7 817	161	4 559
4	Ostatní poskytnuté zálohy	57 381	0	57 381	41 387	57 805
5	Dohadné účty aktivní	331 505	0	331 505	222 995	97 574
6	Jiné pohledávky	7 712	0	7 712	589	563
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	1 490 228	0	1 490 228	2 227 317	1 732 863
C. IV. 1.	Peníze	257 237	0	257 237	174 331	306 738
2	Účty v bankách	472 991	0	472 991	1 652 986	10 125
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	760 000	0	760 000	400 000	1 416 000
D. I.	Časové rozlišení	23 488	0	23 488	24 725	28 127
D. I. 1.	Časové rozlišení	23 488	0	23 488	24 725	28 127

Tesco Stores ČR a.s.

Sídlo: Veselská 663, 199 06 Praha 9 – Letňany

Identifikační číslo: 45308314

Právní forma: akciová společnost

Předmět podnikání: prodej potravinářského a nepotravinářského zboží a pronájem prodejní plochy jiným prodejcům

Datum účetní závěrky: 28. února 2006

Datum sestavení účetní závěrky: 19. května 2006

ROZVAHA

		Období od 1. ledna 2005 do 28. února 2006		Rok končící 31. prosince 2004	
		<u>Brutto</u> tis. Kč	<u>Korekce</u> tis. Kč	<u>Netto</u> tis. Kč	<u>Netto</u> tis. Kč
AKTIVA					
B.	Dlouhodobý majetek	24 476 918	- 5 058 268	19 418 650	16 750 091
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 606 823	- 806 706	800 117	822 787
B. I.	1. Software	951 300	- 505 354	445 946	530 125
	2. Ocenitelná práva	313 582	- 301 352	12 230	24 977
	3. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	341 941	0	341 941	267 685
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	22 870 095	- 4 251 562	18 618 533	15 927 304
B. II.	1. Pozemky	4 221 710	0	4 221 710	4 195 228
	2. Stavby	11 586 401	- 1 253 793	10 332 608	8 952 080
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	5 179 152	- 2 716 894	2 462 258	2 276 296
	4. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 420 772	0	1 420 772	282 242
	5. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	6 014	0	6 014	10 799
	6. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	456 046	- 280 875	175 171	210 659
C.	Oběžná aktiva	3 896 168	- 385 499	3 510 669	4 374 790
C. I.	Zásoby	2 449 939	- 308 601	2 141 338	2 238 840
	1. Materiál	938	0	938	1 251
C. I.	2. Zboží	2 449 001	- 308 601	2 140 400	2 237 589
C. III.	Krátkodobé pohledávky	1 166 437	- 76 898	1 089 539	946 368
C. III.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	778 446	- 76 898	701 548	677 494
	2. Stát – daňové pohledávky	125 664	0	125 664	6 365
	3. Ostatní poskytnuté zálohy	37 183	0	37 183	22 457
	4. Dohadné účty aktivní	222 891	0	222 891	239 770
	5. Jiné pohledávky	2 253	0	2 253	282
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	279 792	0	279 792	1 189 582
C. IV.	1. Peníze a peněžní ekvivalenty	212 243	0	212 243	275 826
	2. Účty v bankách	67 549	0	67 549	144 756
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	769 000
D. I.	Časové rozlišení	369 344	0	369 344	36 351
D. I.	1. Náklady příštích období	356 816	0	356 816	20 521
	2. Příjmy příštích období	12 528	0	12 528	15 830
AKTIVA CELKEM		28 742 430	- 5 443 767	23 298 663	21 161 232

Příloha č. 4: Rozvaha – Pasiva

Označení a	PASIVA b	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
		tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč
	PASIVA CELKEM	20 243 627	18 942 392	17 361 082
A.	Vlastní kapitál	13 558 960	13 246 264	11 946 783
A. I.	Základní kapitál	12 906 802	12 906 802	11 906 802
A. I. 1.	Základní kapitál	12 906 802	11 906 802	11 906 802
2.	Změny základního kapitálu	0	1 000 000	0
A. II.	Kapitálové fondy	63 117	64 763	64 763
A. II. 1.	Emisní ažio	64 763	64 763	64 763
2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	- 1 646	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	59 897	0	0
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	59 897	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	214 802	- 24 782	- 158 970
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	214 802	0	0
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	- 24 782	- 158 970
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	312 342	299 481	134 188
B.	Cizí zdroje	6 601 936	5 650 547	5 364 352
B. I.	Rezervy	64 760	17 983	10 752
1.	Rezerva na daň z příjmů	64 760	3 783	0
2.	Ostatní rezervy	0	14 200	10 752
B. II.	Dlouhodobé závazky	423 673	399 901	624 787
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	65 710	27 346	407 830
2.	Odložený daňový závazek	357 963	372 555	216 957
B. III.	Krátkodobé závazky	6 113 503	5 232 663	4 728 813
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	1 209 881	769 977	1 171 671
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	2 300 192	2 174 997	875 000
3.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení	0	0	340 000
4.	Závazky k zaměstnancům	90 586	75 603	73 803
5.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	46 874	38 806	35 435
6.	Stát - daňové závazky a dotace	178 271	175 967	126 866
7.	Krátkodobé přijaté zálohy	117 883	102 702	65 487
8.	Dohadné účty pasivní	2 160 062	1 883 528	2 037 983
9.	Jiné závazky	9 754	11 083	2 568
C. I.	Časové rozlišení	84 731	45 581	49 947
C. I. 1.	Časové rozlišení	84 731	45 581	49 947

Tesco Stores ČR a.s.

FINANČNÍ VÝKAZY

OBDOBÍ OD 1. LEDNA 2005 DO 28. ÚNORA 2006

ROZVAHA (pokračování)

		Období od	
		1. ledna 2005 do 28. února 2006	Rok končící 31. prosince 2004
		tis. Kč	tis. Kč
PASIVA			
A.	Vlastní kapitál	13 797 117	13 704 501
A. I.	Základní kapitál	12 906 802	12 906 802
A. II.	Kapitálové fondy – emisní ážio	64 763	64 763
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku – zákonný rezervní fond	82 808	75 513
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	650 128	511 527
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	92 616	145 896
B.	Cizí zdroje	9 271 002	7 404 346
B. I.	Rezervy - ostatní rezervy	32 600	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	560 910	456 730
B. II.	1. Jiné závazky	91 302	44 522
	2. Odložený daňový závazek	469 608	412 208
B. III.	Krátkodobé závazky	8 326 507	6 767 217
B. III.	1. Závazky z obchodních vztahů	1 457 453	1 483 187
	2. Závazky - ovládající a řídící osoba	4 799 997	3 100 299
	3. Závazky k zaměstnancům	104 334	98 534
	4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	48 387	49 642
	5. Stát – daňové závazky a dotace	4 697	83 329
	6. Krátkodobé přijaté zálohy	190 981	140 194
	7. Dohadné účty pasivní	1 704 995	1 802 483
	8. Jiné závazky	15 663	9 549
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci - krátkodobé úvěry	350 985	180 399
C. I.	Časové rozlišení	230 544	52 385
C. I.	1. Výdaje příštích období	77 460	52 301
	2. Výnosy příštích období	153 084	84
PASIVA CELKEM		23 298 663	21 161 232

Příloha č. 5: Výkaz Cash-flow

Tesco Stores ČR a.s.

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH

ROK KONČÍCÍ 31. PROSINCE 2003

		<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
		tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč
<u>Peněžní toky z provozní činnosti</u>				
	Účetní zisk z běžné činnosti před zdaněním	358 118	382 532	301 909
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	1 022 917	613 369	669 998
A.1.1	Odpisy stálých aktiv	843 015	636 622	514 694
A.1.2	Změna stavu opravných položek	61 890	- 108 857	229 281
A.1.3	Ztráta z prodeje stálých aktiv	41 003	41 830	379
A.1.4	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	53 923	38 861	- 74 356
A.1.5	Ostatní nepeněžní pohyby	<u>23 086</u>	<u>4 913</u>	<u>0</u>
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami oběžných prostředků a mimořádnými položkami	1 381 035	995 901	971 907
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	315 767	253 607	- 55 204
A.2.1	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	448 911	563 795	349 998
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	367 762	- 288 380	- 320 122
A.2.3	Změna stavu zásob	<u>- 500 906</u>	<u>- 21 808</u>	<u>- 85 080</u>
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	1 696 802	1 249 508	916 703
A.3	Úroky vyplacené	- 61 243	- 50 405	- 10 379
A.4	Úroky přijaté	7 320	10 998	40 920
A.5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	935	- 1 007	- 1 459
A.6	Mimořádné příjmy	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>11 081</u>
A ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	<u>1 643 814</u>	<u>1 209 094</u>	<u>956 866</u>

Tesco Stores ČR a.s.

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (pokračování)

ROK KONČÍCÍ 31. PROSINCE 2003

		<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
		tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč
<u>Peněžní toky z investiční činnosti</u>				
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	- 2 633 653	-2 337 118	- 3 327 105
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	19 921	2 271	6 375
B.3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	<u>43 724</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
B***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	<u>- 2 570 008</u>	<u>- 2 334 847</u>	<u>- 3 320 730</u>
<u>Peněžní toky z finanční činnosti</u>				
C.1	Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	189 105	620 207	1 282 830
C.2.1	Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení základního kapitálu	<u>0</u>	<u>1 000 000</u>	<u>0</u>
C***	Čisté peněžní toky z finanční činnosti	<u>189 105</u>	<u>1 620 207</u>	<u>1 282 830</u>
<u>Čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů</u>				
		<u>- 737 089</u>	<u>494 454</u>	<u>- 1 081 034</u>
<u>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku</u>				
		<u>2 227 317</u>	<u>1 732 863</u>	<u>2 813 897</u>
<u>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku</u>				
		<u>1 490 228</u>	<u>2 227 317</u>	<u>1 732 863</u>

Tesco Stores ČR a.s.

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH

OBDOBÍ OD 1. LEDNA 2005 DO 28. ÚNORA 2006

		Období od 1. ledna 2005 do 28. února 2006	Rok končící 31. prosince 2004
		tis. Kč	tis. Kč
<u>Peněžní toky z provozní činnosti</u>			
	Účetní zisk z běžné činnosti před zdaněním	187 368	236 885
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	1 795 589	1 626 471
A.1.1	Odpisy stálých aktiv	1 197 566	945 324
A.1.2	Změna stavu opravných položek	124 139	82 332
A.1.3	Zisk / (Ztráta) z prodeje stálých aktiv	- 35 737	357
A.1.4	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	128 021	366 252
A.1.5	Ostatní nepeněžní pohyby	<u>381 600</u>	<u>232 206</u>
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami oběžných prostředků a mimořádnými položkami	1 982 957	1 863 356
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	- 990 267	- 955 809
A.2.1	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	- 457 501	- 19 014
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	- 139 153	- 313 808
A.2.3	Změna stavu zásob	<u>- 393 613</u>	<u>- 622 987</u>
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	992 690	907 547
A.3	Úroky vyplacené	- 131 760	- 368 431
A.4	Úroky přijaté	3 437	2 179
A.5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	<u>- 42 896</u>	<u>- 108 519</u>
A ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	<u>821 471</u>	<u>432 776</u>

Tesco Stores ČR a.s.

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (pokračování)

OBDOBÍ OD 1. LEDNA 2005 DO 28. ÚNORA 2006

		Období od 1. ledna 2005 do 28. února 2006	Rok končící 31. prosince 2004
		tis. Kč	tis. Kč
<u>Peněžní toky z investiční činnosti</u>			
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	- 3 859 515	- 1 693 458
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	<u>211 190</u>	<u>718</u>
B***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	<u>- 3 648 325</u>	<u>- 1 692 740</u>
<u>Peněžní toky z finanční činnosti</u>			
C.1	Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	<u>1 746 675</u>	<u>778 722</u>
C***	Čisté peněžní toky z finanční činnosti	<u>1 746 675</u>	<u>778 722</u>
Čisté snížení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů		- 1 080 179	- 481 242
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku období		<u>1 008 986</u>	<u>1 490 228</u>
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období		<u>- 71 193</u>	<u>1 008 986</u>